



DEUTSCHE HYPO

Ein Unternehmen der NORD/LB



Deutschland:

Immobilienmarkt und die
Corona-Pandemie



Ihr Erfolg ist : unser Maßstab

Inhalt

Einleitung	3
Coronavirus-Pandemie	5
Marktentwicklung infolge der Corona-Pandemie	5
Exkurs: Beschreibung und Verlauf der Corona-Pandemie	7
Exogene Ereignisse	9
Beschreibung ausgewählter exogener Ereignisse	9
Auswirkungen anhand ausgewählter Indizes	10
Makroökonomische Rahmenbedingungen	13
Bevölkerungsentwicklung	13
Wirtschaftsentwicklung	14
Staatsverschuldung	16
Arbeitsmarkt und Kaufkraft	18
Fazit Makroökonomische Rahmenbedingungen	20
Büroimmobilienmarkt	21
Auswirkungen der Corona-Pandemie	21
Bürobeschäftigte	21
Flächenumsatz	23
Leerstand	24
Bauvolumen	25
Mietpreise	25
Investmentvolumen und Renditen	26
Fazit Büroimmobilienmarkt	27
Wohnimmobilienmarkt	28
Auswirkungen der Corona-Pandemie	28
Privathaushalte	28
Wohnungsbestand und Leerstand	28
Wohnungsbautätigkeit	29
Angebotspreise und Angebotsmieten	30
Investitionsvolumen und Renditen	31
Fazit Wohnimmobilienmarkt	32
Einzelhandelsimmobilienmarkt	34
Auswirkungen der Corona-Pandemie	34

Verfügbares Einkommen und Einzelhandelsumsatz	34
Einzelhandelskaufkraft und Einzelhandelszentralität	35
Flächenumsatz	36
Mietpreise	37
Investitionsvolumen und Renditen	38
Fazit Einzelhandelsimmobilienmarkt	39
Hotelimmobilienmarkt	40
Auswirkungen der Corona-Pandemie	40
Tourismus: Ankünfte und Übernachtungen	41
Hotel- und Bettenanzahl	42
Hotelperformance	42
Investitionsvolumen und Renditen	44
Fazit Hotelimmobilienmarkt	44
Logistikimmobilienmarkt	45
Auswirkungen der Corona-Pandemie	45
Flächenumsatz und Leerstand	45
Mietpreise	46
Investitionsvolumen und Renditen	47
Fazit Logistikimmobilienmarkt	48
Zusammenfassung	49
Fazit und Ausblick	49

Deutschland: Immobilienmarkt und die Corona-Pandemie

NORD/LB Sector Strategy Immobilien: Sylvia Beuing

Einleitung

Den deutschen Immobilieninvestmentmarkt zeichnen Stabilität und risikoadjustierte Investmentmöglichkeiten aus. Deutschland verbuchte auch 2019 ein weiteres Rekordjahr. Am deutschen Immobilieninvestmentmarkt wurden rd. EUR 84,5 Mrd. im Gesamtjahr 2019 erzielt; davon rd. EUR 68,3 Mrd. in deutsche Gewerbeimmobilien und rd. EUR 16,3 Mrd. in deutsche Wohnimmobilien.¹ Zu Beginn 2020 war von robusten fundamentalen Rahmenbedingungen für den globalen Immobilienmarkt auszugehen.

Im Januar 2020 entwickelte sich in China der Ausbruch einer neuartigen Atemwegserkrankung durch das sogenannte Coronavirus zu einer Epidemie. Diese Erkrankung breitete sich weltweit aus. Im März 2020 erklärte die WHO die bisherige Epidemie schließlich zu einer Pandemie.² Auch in Deutschland stieg die Anzahl der Infizierten deutlich, so dass u.a. Schulen und Kindertagesstätten, Restaurants und Geschäfte des nicht-täglichen Bedarfs wochenlang geschlossen wurden. Ferner wurden Kontaktverbote zur Eindämmung des Coronavirus verhängt. Auch Veranstaltungen und Messen wurden abgesagt. Beispielsweise wurde die internationale Immobilienmesse MIPIM verschoben. Das geplante Messemotto „The Future is Human“ zeigte einmal mehr, dass sich alles um den Menschen dreht. Neue digitale Lösungen wurden geschaffen, um sich auch jenseits der Messehallen zu treffen. Das Onlineformat MIPIM Connect bietet zum Beispiel eine Plattform für Kontakte und Informationen in Zeiten von Social Distancing.

Ferner sind grundlegend auch die Rahmenbedingungen für die deutsche Volkswirtschaft sowie den deutschen Immobilienmarkt seit der Corona-Pandemie neu zu bewerten. Spätestens im März 2020 machte sich der Corona-Effekt auch im Euro-Score des Deutsche Hypo Real Estate Economy Index (REECOX) bemerkbar. Für das erste Quartal 2020 ergab sich insgesamt ein Rückgang um 9,4 % auf 213,3 Punkte im Vergleich zum Vorquartal. Eine vergleichbare Dynamik wurde zuletzt während der Finanzkrise 2008 festgestellt. Der deutlichste Rückgang zeigte sich in Deutschland, wo der REECOX um 11,8 % gleich zweistellig auf 268,4 Punkte absackte. Ein ähnliches Bild gab es nach den Anschlägen auf das World Trade Center im September 2001 und während der Finanzkrise im Oktober 2008.³ Erfreulicherweise konnte die deutsche Immobilienkonjunktur als einzige der im Rahmen des REECOX betrachteten Immobilienmärkte das zweite Quartal mit einem Plus von 3,4 % abschließen.⁴

¹ CBRE Research: Immobilieninvestmentmarkt Deutschland Q4 2019 (Pressemitteilung vom 06.01.2020)

² <https://www.who.int/dg/speeches/detail/who-director-general-s-opening-remarks-at-the-media-briefing-on-covid-19---11-march-2020> (abgerufen am 13.05.2020)

³ Deutsche Hypo: REECOX Q1-2020

⁴ Deutsche Hypo: REECOX Q2-2020

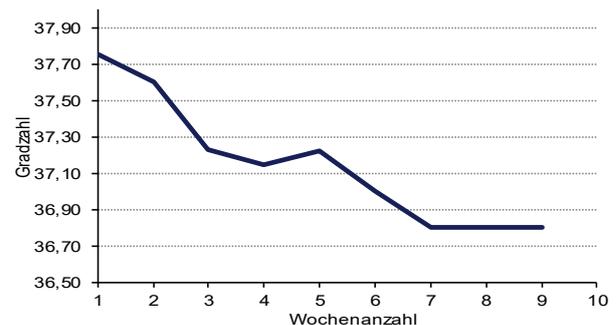
Der seit Anfang April 2020 bestehende Corona-Immobilien-Index von baumonitoring.com zeigte bereits in der fünften Untersuchungswoche die Besonnenheit, mit der die Immobilienwirtschaft insgesamt auf Krisen zu reagieren scheint. Im Rahmen einer wiederkehrenden Expertenbefragung wurde die aktuelle Situation deutscher Projektentwicklungen und die Auswirkungen der Corona-Krise gemessen. Wurden in den ersten beiden Beobachtungswochen noch Stillstand bei der Personal- und Materialsituation im einstelligen Prozentbereich beobachtet, hatte sich das Bild Anfang Mai bereits wieder gewandelt: keiner der Befragten signalisierte noch Stillstand. Leichte bis mittlere Engpässe bei Material und Personal auf den deutschen Projektentwicklungsbaustellen wurden jedoch weiter beobachtet.⁵

Abbildung 1:
Deutsche Hypo Real Estate Economy Index



Quelle: Deutsche Hypo, eigene Darstellung

Abbildung 2:
Fieberkurve des Corona-Immobilien-Index



Quelle: Netzwerk baumonitoring.com, eigene Darstellung

Mit diesem Real Estate Special werden die wesentlichen Assetklassen des deutschen Immobilienmarktes anhand ihrer branchenüblichen Kennzahlen analysiert. Ferner werden diese in den aktuellen Kontext infolge des Schockereignisses eingeordnet. Dazu erfolgt auch eine Betrachtung ausgewählter exogener Ereignisse der Vergangenheit und der Corona-Pandemie. Als Bestandteil dieser Länder-Sonderanalyse werden die makroökonomischen Rahmenbedingungen Deutschlands dargestellt.

Es ist nicht auszuschließen, dass der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieser Studie gewonnene Erkenntnisstand zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie aktualisiert werden könnte. Die langfristigen Folgen für den deutschen Immobilienmarkt sind von den weiteren Pandemieeinschränkungen abhängig.

⁵ Ummen Communications GmbH: 5. Corona-Immobilien-Index (Pressemitteilung vom 07.05.2020)

Corona-Pandemie

Marktentwicklung infolge der Corona-Pandemie

Die Pandemie traf alle Bereiche des privaten und öffentlichen Lebens. Schon bereits klare Markt- und Megatrends beschleunigten bzw. verstärkten sich dadurch. Für andere, zum Teil auch relativ neue Trends war die Pandemie ein Schock. Dazu zählte u.a. die Co-Working-Sparte der Büro-Welt, da die Beschränkungen den Sharing-Gedanken einfroren. Home-Office und digitale Lösungen wie Video-Telefonie und Chatten rückten in den Vordergrund. Das Arbeiten von Zuhause wurde in vielen Branchen über Wochen und Monate zum neuen Standard. Die Frage, ob Home-Office den Büroflächenbedarf nach der Corona-Zeit spürbar beeinflussen wird, ist berechtigt. Anzunehmen ist, dass sich der Trend zum Home-Office als Ergänzung zum zentraleren und kompakteren Bürostandort auch langfristig verstärken wird. Die Flexibilität der Büroflächengestaltung und die Anpassungsfähigkeit der Technik haben als wichtige Aspekte der Objektqualität einen Schub bekommen. Auch könnten Bürostandorte aus Kostengesichtspunkten für Unternehmen auf den Prüfstand gestellt werden. Neue Bürokonzepte schließen daher auch Asset-Light-Immobilienstrategien mit ein.

Abbildung 3: Veränderte Trends infolge der Corona-Pandemie



Quelle: Nord/LB Sector Strategy Immobilien

Auch wenn die Digitalisierung zukünftig noch schneller und notwendiger voranschreiten sollte, verstärkt sich der Trend der Nachhaltigkeit und des Klimaschutzes gleichermaßen. Der CO₂-Fußabdruck der Immobilie berücksichtigt auch, welcher Strom- und Datenverbrauch notwendig ist und welche energetischen Maßnahmen zukünftig notwendig sind. Die vorübergehend deutlich eingeschränkte Mobilität (insbesondere im Flugverkehr) sollte zu einem Umdenken bzw. mindestens einem Überdenken von Face-to-Face Arbeiten durch den Wegfall von Dienstreisen und Vor-Ort-Meetings führen. Auch der öffentliche Nahverkehr verzeichnete gravierende Fahrgastverluste durch die Corona-Pandemie. Zeitgleich nahm der Individualverkehr deutlich zu. Die Verkehrswende als Megatrend wird sich fortsetzen und die Ansprüche an zukünftiges Wohnen, Arbeiten und Einkaufen beeinflussen. Ferner hat infolge der eingebrochenen Reiseaktivitäten die Hotellerie eine in Teilen existenzbedrohende Krise zu bewältigen, deren Ausmaß noch nicht vollends abzuschätzen ist. Der Corona-bedingte Lockdown traf insbesondere auch den Nicht-Lebensmittel-Bereich des stationären Einzelhandels massiv. Die darauffolgende Phase der Wiedereröffnung der Geschäfte war eine wichtige und zugleich kritische Phase für die Händler.⁶ Das Online-Shopping boomte, so dass die in Teilen strukturelle Krise des stationären Einzelhandels durch die Corona-Pandemie vereinzelt deutlich beschleunigt wurde. Innovative Shoppingkonzepte werden nun mehr denn je wichtig sein, um dem veränderten Einkaufsverhalten der Verbraucher zu begegnen. Dazu zählt ein vermehrter Fokus auf Erlebnisorientierung und Omni-Channel-Konzepte. Inwieweit auch die Einkommenseinbußen zahlreicher Haushalte infolge von Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit nachhaltig Einfluss haben werden, bleibt noch abzuwarten.

Ein positiver Trend zeigte sich jedoch für die örtliche Nahversorgung. Nahversorger (Lebensmittel und Drogerie) zur Erfüllung direkter Bedarfe in den Stadtteilen der Metropolen und kleineren Städten waren weniger von den Corona-bedingten Beschränkungen betroffen und gelten als krisenresistent.⁷ Die Nahversorgung gewinnt an gesamtgesellschaftlicher Bedeutung.⁸ Ferner kann für den ebenfalls krisenresistenteren Logistikbereich benannt werden, dass die Herausforderungen für die City-Logistik durch den gestiegenen Online-Handel in der Krise erneut sichtbar geworden sind. Es kann davon ausgegangen werden, dass womöglich nicht jeder Corona-bedingte Zuwachs des Online-Shoppings nach der Krise wieder dem stationären Handel zuzurechnen ist. Im Hinblick auf den Wohnimmobilienmarkt wird sich der generelle Urbanisierungstrend fortsetzen. Die Vorzüge ländlicher Regionen könnte jedoch an Wahrnehmung gewonnen haben. In den Wachstumsregionen bleibt Bauland weiter knapp und der Bedarf an bezahlbarem Wohnraum weiterhin hoch. Der Wohnungsbau ist im Vergleich zum Wirtschaftsbau vom Corona-bedingten Nachfragerückgang und den Auftragsstornierungen am wenigsten betroffen. Die wohnungspolitischen Ziele der Bundesregierung zur Schaffung von Wohnraum sollten jedoch 2020 wieder verfehlt werden.⁹ Auch bis klimaneutrale Gebäudestandards umsetzbar und

⁶ GfK: Coronavirus Recovery Pilot 2020

⁷ HypZert GmbH: Handelsimmobilien in der Corona-Krise, 24.04.2020

⁸ Habona Invest GmbH: Nahversorgung an den Knotenpunkten der neuen Mobilität 2020

⁹ Hauptverband der Deutschen Bauindustrie e.V.: Bau-Telegramm Konjunktur Ausgabe 1, Mai 2020

tragbar werden, ist es noch ein längerer Weg. In den nachfolgenden Kapiteln wird die Marktentwicklung infolge der Corona-Pandemie bezogen auf die einzelnen Assetklassen Büro, Wohnen, Einzelhandel, Hotel und Logistik systematisch dargestellt. Vorweg sollen Fakten zur Pandemie die Betrachtung abrunden.

Exkurs: Beschreibung und Verlauf der Corona-Pandemie

Die WHO erhielt am 31. Dezember 2019 Informationen über Fälle einer Lungenentzündung mit bis dahin unbekannter Ursache in der chinesischen Stadt Wuhan. Kurze Zeit später, am 7. Januar 2020, wurde schließlich das neuartige Coronavirus SARS-CoV-2, das die Atemwegskrankheit „COVID-19“ hervorrufen kann, von den örtlichen Behörden identifiziert. Von China aus verbreitete sich das Virus in alle Teile der Welt. Am 27. Januar erreichte Sars-CoV-2 offiziell Deutschland.¹⁰ Nachdem in China 300 Corona-Tote verzeichnet wurden, gab es Anfang Februar den ersten Todesfall außerhalb des Landes. Im europäischen Raum traf es zunächst Italien besonders hart. Als erstes Land außerhalb Asiens wurde ein Lockdown verhängt. Daraufhin bildete die Bundesregierung am 27. Februar einen Krisenstab. Mitte März hatte das Coronavirus den europäischen Raum fest im Griff und machte es zum Epizentrum der Pandemie mit mehr als 40 % der weltweit bestätigten Fälle. Ende April entfielen 63 % der durch COVID-19 bedingten Mortalität auf die europäische Region.¹¹ In Deutschland kam es im März nach und nach zu verordneten Einschränkungen. Das öffentliche Leben stand weitestgehend still. Lediglich Läden, die Lebensmittel und Gegenstände des täglichen Bedarfs verkaufen, blieben geöffnet. Am 16. März wurden die deutschen Grenzen geschlossen. Zeitgleich wurde eine weltweite Reisewarnung für touristische Reisen ausgesprochen.¹² Am 17. März stufte das RKI die Gefährdungslage durch das Coronavirus als „hoch“ ein.¹³ Bund und Länder einigten sich auf strenge Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen. Home-Office wurde zum neuen Alltag, Schutzmasken und Desinfektionsmittel gehörten von nun an zur Grundausstattung eines jeden Bürgers und Social Distancing stand als neues Mantra auf der Tagesordnung der Deutschen. Vielerorts kam es zu Hamsterkäufen, Regale für Toilettenpapier und Mehl waren in Teilen wochenlang leer. Anfang April überschritt die Bundesrepublik die Marke von 100.000 Infizierten.¹⁴

¹⁰ <https://www.tagesschau.de/inland/coronavirus-deutschland-erster-fall-101.html>

¹¹ <https://www.euro.who.int/de/health-topics/health-emergencies/coronavirus-covid-19/novel-coronavirus-2019-ncov>

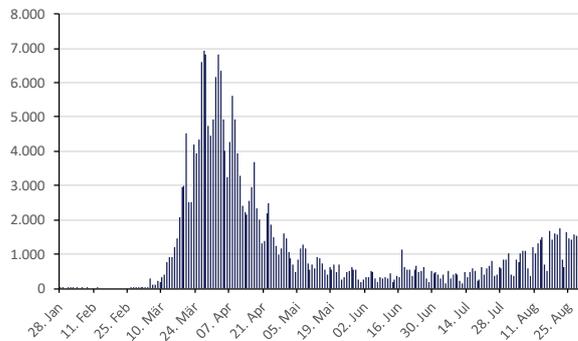
¹² <https://www.sueddeutsche.de/reise/coronavirus-urlauber-rueckholaktion-heimreise-1.4848700>

¹³ <https://www.rnd.de/politik/corona-rki-risikoeinschätzung-hoch-EIBNYPOM3BFB5K7FYOARUZPEAU.html>

¹⁴ <https://www.zdf.de/nachrichten/politik/corona-deutschland-100000-infizierte-100.html>

Abbildung 4:

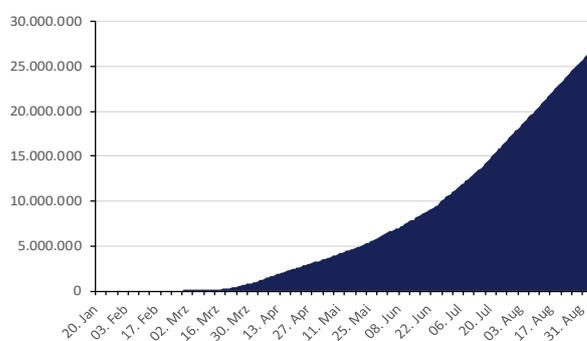
Entwicklung der täglichen neu gemeldeten Fallzahlen des Coronavirus in Deutschland



Quelle: Johns Hopkins University, eigene Darstellung

Erste Lockerungen wurden am 15. April beschlossen, nachdem die getroffenen Maßnahmen Wirkung gezeigt hatten. Am 20. April durften kleinere Geschäfte mit einer Fläche von bis zu 800 m² wieder öffnen, Schulen starteten am 4. Mai. Allerdings galt in allen Bundesländern beim Betreten von Geschäften sowie im öffentlichen Personennahverkehr seither eine Maskenpflicht. Auch hinsichtlich der Kontaktbeschränkungen gab es ab Anfang Mai schrittweise Lockerungen der Regierung und die Erlaubnis der Zusammenkunft von Menschen unterschiedlicher Haushalte im öffentlichen Raum. Die Infektionszahlen blieben auf niedrigem Niveau, lediglich vereinzelt bildeten sich neue Cluster, woraufhin entsprechende örtliche Maßnahmen ergriffen wurden. Nachdem die Zahl der Neuinfektionen im Juli nicht nur in Deutschland, sondern vor allem auch im Ausland wieder anstieg, wurden kostenlose Pflichttests auf das Coronavirus für heimkehrende Reisende aus Risikogebieten beschlossen. Hierzu zählten u.a. auch die Balearen und das spanische Festland. Anfang August wurden zum ersten Mal seit Mai wieder mehr als 1.000 Neuinfektionen pro Tag gemeldet. Die Pandemie breitet sich weiter aus, während weltweit nach einem Impfstoff geforscht wird.

Abbildung 5: Entwicklung der weltweiten Fallzahlen des Coronavirus



Quelle: Johns Hopkins University, eigene Darstellung

Exogene Ereignisse

Exogene Ereignisse sind meist wenig vorhersehbar. Insbesondere in ihrem Verlauf und Ausmaß können sie sehr unterschiedlich sein. Daher könnte gerade im Hinblick auf die eher zeitverzögerten Immobilienmarktentwicklungen der Fokus auf vergangene exogene Ereignisse und deren Auswirkungen den Unsicherheiten vieler Marktteilnehmer mit Transparenz begegnen. Ein Blick auf die 2000er Jahre zeigt prägende, exogene Ereignisse: die SARS-Epidemie der Jahre 2002/2003, die Finanzkrise 2008/2009 sowie die anschließende Eurokrise ab 2009. Im Weiteren führte auch das Brexit-Votum zu einem Unsicherheitschock ab dem Jahr 2016. Nunmehr traf im aktuellen Jahr die beschriebene Corona-Pandemie als kombinierter Angebots- und Nachfrageschock die deutsche Wirtschaft.

Beschreibung ausgewählter exogener Ereignisse

SARS-Epidemie

Der erste exogene Schock unserer Betrachtung war die SARS-Epidemie. Das Schwere-Akute-Respiratorische-Syndrom, kurz SARS, breitete sich im Jahr 2002 und 2003, ausgehend von der chinesischen Provinz Guangdong, überwiegend im asiatischen Raum aus. Es traten rd. 8.000 SARS-Fälle in rd. 30 Ländern auf, von denen knapp 10 % verstarben.¹⁵ Da sich die Epidemie hauptsächlich in Asien verbreitet hatte, wurden in Deutschland, bis auf Reisewarnungen in betroffene Gebiete, keine größeren Maßnahmen getroffen.

Finanzkrise

Eines der prägendsten Ereignisse unseres Betrachtungszeitraumes war die weltweite Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009. Ursächlich waren die jahrelang spekulativ steigenden Immobilienpreise im privaten Wohnimmobilienmarkt und folglich eine durch die Finanzwirtschaft ausgelöste Krise. Mehrere große Finanzunternehmen meldeten Insolvenz an, darunter die US-amerikanische Investmentbank Lehman Brothers. Weitere Folgen waren rasante Kurseinbrüche an den globalen Finanzmärkten. Das BIP ist in Deutschland nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IMF) im Jahr 2009 um 5,6 % gegenüber dem Vorjahr gesunken.¹⁶ In Folge der Finanzkrise kam es in Deutschland zu verschiedenen Gesetzen und Konjunkturpaketen. Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz wurde erlassen. Zudem folgten zwei Konjunkturpakete der Bundesregierung.

Eurokrise

Die Staatsverschuldung zur Bewältigung der Finanzkrise stieg in vielen Ländern an und mündete im nächsten exogenen Schock: der Eurokrise. Der Höhepunkt der Eurokrise zeigte sich in der Staatsverschuldung Griechenlands im Jahr 2011. Beim Ausbruch der Griechenlandkrise sank das griechische Staatsdefizit auf 10,5 % des BIP und der Schuldenstand

¹⁵ Robert-Koch-Institut: Infektionskrankheiten A-Z, 2004, S.737

¹⁶ Bundeszentrale für politische Bildung: Globale Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009, 2017, S.3

erreichte 145 % des BIP. Ende 2011 wurde für Griechenland ein Schuldenerlass von rd. EUR 100 Mrd. beschlossen, welcher den griechischen Schuldenstand auf rd. 120 % des BIP reduzieren sollte.¹⁷ Letztendlich umfasste die Eurokrise eine Staatsschuldenkrise sowie eine Banken- und Wirtschaftskrise. Neben Griechenland zählten Italien, Irland, Spanien und Portugal zu den besonders stark betroffenen Ländern. Diese Länder wiesen Leistungsbi-lanz- und Haushaltsdefizite auf, welche später zu nationalen Inflationen führten. Um den Staatsbankrott zu verhindern, wurden Kredite von anderen Euro-Ländern, u.a. Deutschland, gewährt.

Brexit

Das letzte zeitlich vor der Corona-Pandemie von uns betrachtete Ereignis ist der Unsicher-heitsschock infolge des Brexit-Votums im Jahr 2016: das Vorhaben des Vereinigten König-reichs, die Europäische Union zu verlassen. Die Entscheidung der Briten, aus der EU aus-zutreten, hatte zu Verunsicherungen im ganzen Euroraum geführt. Die Investitionstätig-keiten reduzierten sich. Das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum hatte auf die Unsicher-heiten ebenfalls mit einem Rückgang reagiert. In Deutschland waren die Auswirkungen aller-dings erst nach rund einem Jahr spürbar; jedoch mit vergleichbaren Entwicklungen. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich, die Wirtschaftsleistung gab nach und die Verbraucher-preise sanken deutlich. Auch die Investitionen schrumpften.¹⁸

Auswirkungen anhand ausgewählter Indizes

Die betrachteten exogenen Ereignisse werden nun anhand von Indizes dargestellt: der Me-dienbasierte Epidemieindex, der ifo Geschäftsklimaindex, der vdp-Immobilienpreisindex sowie der Volatilitätsindex VDAX-NEW. Der Letztgenannte soll die erwartete Volatilität des DAX innerhalb der nächsten 30 Tage abbilden. Ein steigender VDAX-NEW ist folglich mit negativen DAX-Renditen verbunden. Beim vdp-Immobilienpreisindex werden auf Basis von konkreten Transaktionszahlen vierteljährlich Miet- und Preisindizes zur Entwicklung der Wohn- und Gewerbeimmobilienmärkte veröffentlicht. Dem ifo Geschäftsklima liegt eine monatliche Befragung von Unternehmen zugrunde. Der Medienbasierte Epidemiein-dex ist ein nachrichtenbasierter Index, welcher auf Basis einer automatisierten Textana-lyse das Auftreten und die Intensität von Viruserkrankungen misst.

¹⁷ Wirtschaftsdienst 2011: Eurokrise: Keine Staatsschuldenkrise, sondern Folgen der Finanzkrise, 2011, S. 827

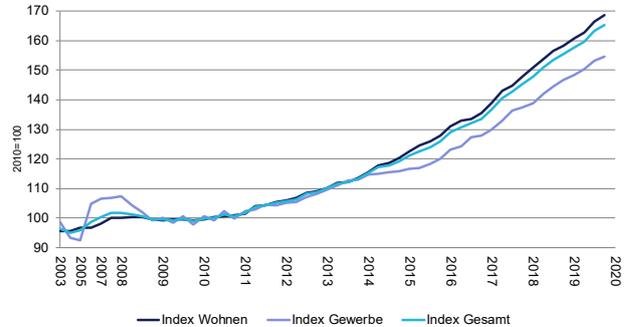
¹⁸ Deutsches Institut für Wirtschaftsförderung: Wochenbericht 32/33, 2016

Abbildung 6:
Volatilitätsindex VDA-NEW von 2000 bis 2020



Quelle: Onvista, eigene Darstellung

Abbildung 7:
Immobilienpreisindex von 2003 bis 2020



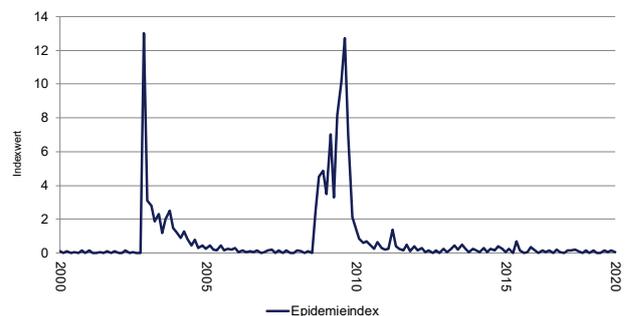
Quelle: vdp, eigene Darstellung

Abbildung 8:
ifo Geschäftsklimaindex von 2000 bis 2020



Quelle ifo Institut, eigene Darstellung

Abbildung 9:
Medienbasierter Epidemieindex von 2000 bis 2020



Quelle: Genios, eigene Darstellung

SARS-Epidemie

Zum Zeitpunkt der SARS-Epidemie hatte der Volatilitätsindex VDAX-NEW im September 2002 einen starken Ausschlag. Dieser überstieg die 60-Punkte-Marke und sank ab März 2003 wieder. Es kam in Folge der SARS-Epidemie zu einer Preiskorrektur des Immobilienpreisindex. Der Indexwert sank von 98,7 auf 92,6 Punkte. Das ifo Geschäftsklima fiel im Dezember 2002 auf genau 84 Punkte und stieg danach bis zum Januar 2004 stetig bis auf 94,2 Punkte. Ferner wurde ein starker Ausbruch des Epidemieindex im Jahr 2003 verzeichnet. Im gleichen Jahr ist in Hong Kong das jährliche Bruttoinlandsprodukt um 1,75 % zurückgegangen. Während der SARS-Epidemie sind in Hong Kong, einem damaligen Risikogebiet, die Immobilienpreise allerdings nicht grundsätzlich signifikant zurückgegangen.

Nach der Epidemie hatten sich die Transaktionen und auch das BIP erholt und stiegen auf das Niveau vor der Krise.¹⁹

Finanzkrise

Zum Zeitpunkt der Finanzkrise stieg der Volatilitätsindex im Oktober 2008 ebenfalls über 60 Punkte und sorgte für ein neues historisches Maximum von 64 Punkten. Danach nahm der Indexwert wieder ab. Beim Immobilienpreisindex kam es zu einer Preiskorrektur bei Gewerbeimmobilien, welches sich anschließend dem Niveau des Wohnsegmentes annäherte. Während der Finanzkrise ist der Geschäftsklimaindex im März 2009 auf bis zu 75,9 Punkte abgestürzt. Danach stieg das Geschäftsklima wieder deutlich an.

Eurokrise

Die Eurokrise sorgte dafür, dass der Volatilitätsindex im September 2011 auf bis zu 47 Punkte stark anstieg. Danach sank der Indexwert wieder und näherte sich bereits im Januar 2012 dem Niveau vor der Eurokrise an. Danach blieb das Niveau des Volatilitätsindex zwischen 15 und 30 Punkten. Der Immobilienpreisindex zeigte nahezu keine Auswirkungen der Krise und setzte seine Wachstumsrichtung fort. Während die Werte für Wohnimmobilien im Immobilienpreisindex ihr Wachstum weiter festigten, stagnierten die Werte für Gewerbeimmobilien von Anfang 2014 bis Mitte 2015, bis diese wieder stiegen. Infolge der Eurokrise fiel das Geschäftsklima auf bis zu 93,7 Punkte, hielt aber das hohe Niveau. Danach pendelte sich der Geschäftsklimaindex zwischen 95 und 105 Punkten ein.

Brexit

Auch die Unsicherheiten infolge des Brexit-Votums waren dem Volatilitätsindex anzumerken. Dieser überstieg seit Dezember 2016 wieder die 30 Punkte-Marke und zeichnete sich durch eine hohe Volatilität aus. Während der Krise stieg der Immobilienpreisindex weiter an. Der ifo Geschäftsklimaindex änderte seinen Kurs nur leicht.

Corona-Pandemie

Im Zeitverlauf der Corona-Pandemie stieg der Volatilitätsindex von 17 auf bis zu 50 Punkte an. Das ifo Geschäftsklima stürzte im März 2020 um 8,4 Punkte auf 87,7 Punkte ab. Die Corona-Pandemie traf den deutschen Immobilienmarkt zu einer Zeit, in der die Immobilienpreise rd. zehn Jahre lang gestiegen waren. In der Aufschwungsphase des Immobilienzyklus haben sich die Preise für selbstgenutztes Wohneigentum in den sieben größten Städten Deutschlands aufgrund einer stabilen Wirtschaft, sinkender Zinsen und wachsender Beschäftigung bis dahin teilweise nahezu verdoppelt. Es zeichnete sich jedoch ab, dass sich der Preis- und Mietanstieg in den Städten verlangsamen würde.²⁰ Detaillierte makroökonomische und immobilienpezifische Rahmenbedingungen können den folgenden Kapiteln entnommen werden.

¹⁹ Zillow Research: Information From Past Pandemics, And What We Can Learn, 2020

²⁰ DZ BANK: Corona-Pandemie beendet deutschen Immobilienboom, 2020

Zusammenfassend wirkten sich die betrachteten, exogenen Ereignisse in der Vergangenheit meist vorübergehend auf den deutschen Immobilienmarkt aus. Jedoch sind nicht immer alle Assetklassen gleichermaßen betroffen. Während viele Anleger in der Krise das „Betongold“ suchten, gingen die Transaktionen bei Gewerbeimmobilien häufig kurzfristig zurück und es kam auch zu örtlichen Preiskorrekturen. Nach den Schockereignissen galt aber überwiegend, dass die Immobilienpreise wieder auf das Vorkrisenniveau stiegen bzw. dieses zum Teil übertrafen. Es bleibt jedoch weiterhin abzuwarten, wie lange die Corona-Pandemie und die damit verbundenen Einschränkungen andauern werden; auch ob das Muster vergangener Krisen auf die Corona-Krise übertragbar ist. Der deutsche Immobilienmarkt hat sich in Krisenzeiten im internationalen Vergleich als weniger volatil gezeigt. Sollten zudem die Hilfspakete der Regierung und der EZB dafür sorgen, dass die Rezession nur von kurzer Dauer ist, dann hätte die Pandemie weniger Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt. Das knappe Immobilienangebot und die weiterhin niedrigen Zinsen mindern die Gefahr fallender Preise.

Makroökonomische Rahmenbedingungen

Bevölkerungsentwicklung

Die deutsche Bevölkerung wächst weiterhin, allerdings flacht das Wachstum ab. Das Statistische Bundesamt hat die Einwohnerzahl in Deutschland zum Jahresende 2019 mit 83,2 Mio. Menschen angegeben. Dies entspricht einem Anstieg um 147.000 Menschen (+0,2 %) im Vergleich zum Vorjahr. Der kontinuierliche Anstieg der Einwohnerzahlen, der seit 2011 vorherrscht und seinen Höhepunkt im Jahr 2015 (+1,2 %) zuwanderungsbedingt erreichte, verlangsamt sich somit weiter nachdem im Vorjahr ein Anstieg um 0,3 % verzeichnet wurde. Die Zunahme der Bevölkerung ist auf den Wanderungsüberschuss zurückzuführen. Etwa 300.000 Personen mehr sind in die Bundesrepublik zu- als ausgewandert. Auch dieser Überschuss ist leicht rückläufig im Vergleich zu vorherigen Jahren (+400.000 in 2018). Die Zahl der Sterbefälle überstieg die Geburten um 161.000 und führte so zu einem Geburtendefizit, das leicht geringer ausfiel als in 2018 (167.000).

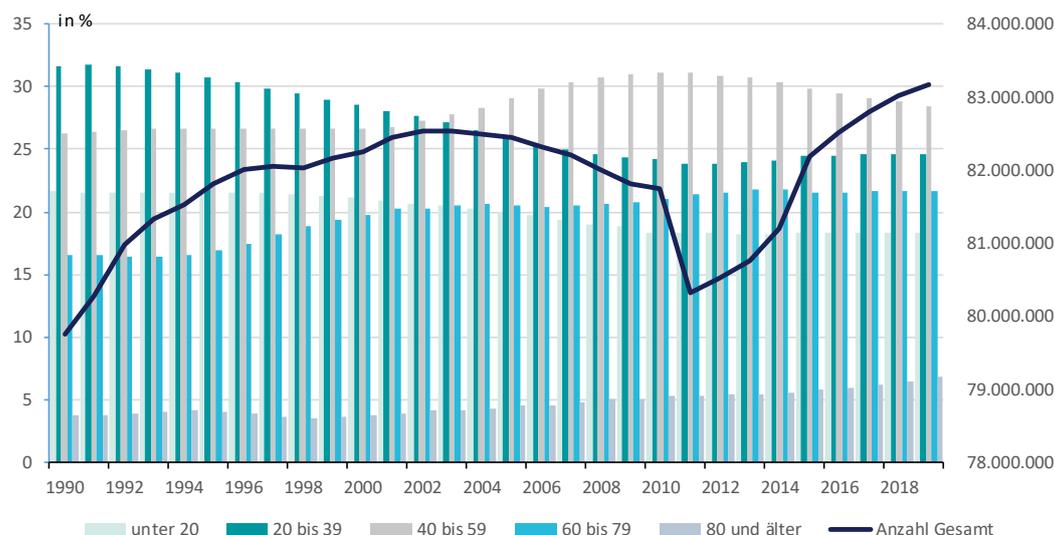
Hinsichtlich der Bevölkerungsentwicklung sind zudem regionale Unterschiede ersichtlich. Mit Blick auf die prozentualen Zahlen war der Zuwachs im abgelaufenen Jahr in Berlin (+0,7 %) Brandenburg, Bayern und Hessen (jeweils +0,4 %) am größten. Die stärksten Rückgänge waren hingegen in Sachsen-Anhalt (-0,6 %), Thüringen (-0,5 %) und im Saarland (-0,4 %) zu verzeichnen. Insgesamt ergibt sich für das frühere Bundesgebiet (ohne Berlin) ein Bevölkerungsanstieg um 143.700 (+0,2 %). Im Gegensatz dazu nahm die Bevölkerung in den neuen Bundesländern (ohne Berlin) um 0,2 % ab.

Während die Zahl der Deutschen auf 72,8 Mio. (-0,2 %) sank, stieg der Anteil ausländischer Staatsbürger und -bürgerinnen auf 10,4 Mio. (+3,1 %). Damit stieg der Ausländeranteil an

der Gesamtbevölkerung auf 12,5 %. Das Durchschnittsalter stieg im vierten Jahr in Folge leicht an, auf 44,5 Jahre (+0,1).²¹

Zum Ende des ersten Quartals 2020 zählte die Bundesrepublik 9.500 Einwohner weniger als noch zu Beginn des Jahres und hatte zum ersten Mal seit dem ersten Quartal 2013 wieder einen Rückgang zu verzeichnen. Diese Entwicklung war vor allem im März ersichtlich und dürfte mit der Corona-Pandemie und dem damit einhergehenden Lockdown in Verbindung stehen. Während dieser Zeit kam es zu einem starken Rückgang der Zuzüge aus dem Ausland im Vergleich zum Vorjahresmonat (-35 %).²² Die ergriffenen Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie wie Grenzschließungen, Schließungen von Schulen und Kitas aber auch Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen haben einen erheblichen Beitrag zu dieser Entwicklung des Wanderungsgeschehens geleistet.

Abbildung 10: Bevölkerung in Deutschland nach Altersgruppen in %



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

Wirtschaftsentwicklung

Die Wirtschaft litt vor allem im zweiten Quartal 2020 massiv unter der Corona-Pandemie und den damit einhergehenden Maßnahmen und Beschränkungen. Das Coronavirus führte zu einer großen Wirtschaftskrise und viele Länder weltweit in eine historische Rezession. Der wirtschaftliche Einbruch erreichte im April seinen Höhepunkt und nahm ein dramatisches Ausmaß an. Die harten Indikatoren verdeutlichen dies: Im Vergleich zum Vorjahresmonat gingen die Auftragseingänge um 36,6 % zurück, die Industrieproduktion

²¹ https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/06/PD20_223_12411.html

²² <https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Bevoelkerung/Bevoelkerungsstand/aktuell-quartal.html>

wurde um 25,3 % heruntergefahren und die Exporte (-31,1 %) und Importe (-21,6 %) brachen ebenfalls heftig ein. Lediglich der Einzelhandel (-6,5 %) sowie die Bauproduktion (+0,8 %) überraschten positiv.

Im Mai setzte eine erste leichte Erholung ein, die auf Lockerungen der einschränkenden Maßnahmen zurückzuführen war. Im Zuge der Erholung stieg das Geschäftsklima für gewerbliche Wirtschaft im Juni auf 86,2 Punkte und damit so stark wie noch nie in einem Monat. Die ZEW-Konjunkturerwartungen kletterten im Vergleich zum Vormonat deutlich von 51,0 auf 63,4 Saldenpunkte und damit auf den höchsten Stand seit mehr als 14 Jahren.²³ Die Konjunkturindikatoren für den Monat Juni konnten diesen positiven Trend bestätigen. Die Produktion im produzierenden Gewerbe stieg um 8,9 % M/M, wodurch bereits 51 % des Einbruchs aufgeholt werden konnten. Die Industrieproduktion stieg hierbei besonders an, um 11,1 % M/M. Für den Großteil war hier die Automobilindustrie verantwortlich, die im Vergleich zum Mai um 54,7 % anstieg, nachdem die Produktion während des Lockdowns beinahe zum Erliegen kam. Auch die Auftragseingänge hatten im Juni einen massiven Anstieg zu vermelden und übertrafen mit 27,9 % die Erwartungen um mehr als das Doppelte. Erfreulich war zudem der Blick auf die Exporte, die um 14,7 % zunahmen, der stärkste Anstieg seit 1990. Zum Vorjahresniveau fehlten hier allerdings noch immer 9,7 %.²⁴

Zusätzlich zu der Rücknahme vieler Beschränkungen haben auch die verschiedenen Stützungsmaßnahmen von Geld- und Fiskalpolitik neue Zuversicht aufkommen lassen. Das von der Bundesregierung beschlossene Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket mit einem Gesamtvolumen von EUR 130 Mrd. wurde geschnürt, um zum einen die negativen Folgen des Einbruchs der Wirtschaftsleistung in Deutschland abzufedern und zum anderen die Konjunktur anzukurbeln. Neben der Stabilisierung von Unternehmen durch Notfallhilfen sollen auch Beschäftigte und Familien unterstützt werden. Zudem soll eine Modernisierung der Bundesrepublik vorangetrieben werden. Hierzu wurden in einem Zukunftspaket Eckpunkte vereinbart, die das Land vor allem in den Bereichen der Mobilität, Digitalisierung, Technologie sowie Klimaschutz gestärkt hervorgehen lassen sollen.

Nichtsdestotrotz kam es zunächst aber wie erwartet zu einem dramatischen Einbruch der Wirtschaft im zweiten Quartal 2020. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP erlitt einen historischen Rückgang von 9,7 % gegenüber dem Vorquartal, die Jahresrate ging um 11,3 % zurück. Privater Konsum (-10,9 %), Exporte (-20,3 %) und Importe (-16 %) sowie Ausrüstungsinvestitionen (-19,6 %) brachen im Vergleich zum Vorquartal heftig ein. Stabilisierend wirkten lediglich die Konsumausgaben des Staates (+1,5 %). Der zweistellige Einbruch des BIP ist der mit Abstand stärkste Rückgang seit Beginn der vierteljährlichen Berechnung im Jahr 1970 und übertrifft sogar die Finanzkrise 2008/2009.²⁵ Auch für das Ge-

²³ NORD/LB: Economic Adviser Juli 2020

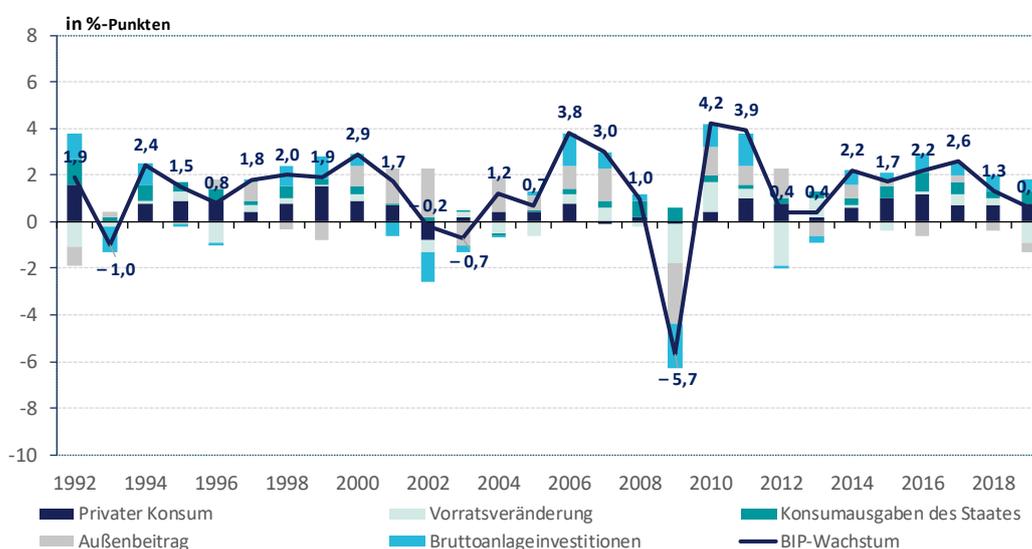
²⁴ NORD/LB: Economic Adviser August 2020

²⁵ https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/08/PD20_323_811.html

samtjahr wird daher wohl der stärkste Rückgang seit dem Zweiten Weltkrieg zu verzeichnen sein. Es ist davon auszugehen, dass es eine längere Zeit dauern wird, bis das Vorkrisenniveau wieder erreicht wird.

Damit die konjunkturellen Maßnahmen ihre Wirkungen entfalten können, muss aus ökonomischer Sicht eine zweite Infektionswelle des Coronavirus einschließlich erneutem Lockdown zwingend vermieden werden. Aufgrund des exportorientierten Handels der deutschen Wirtschaft ist die Bundesrepublik zudem darauf angewiesen, dass auch die Haupthandelspartnerländer das Virus unter Kontrolle bekommen.

Abbildung 11: Bruttoinlandsprodukt und Wachstumsbeiträge der Bundesrepublik



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

Staatsverschuldung

Die Staatsschulden der Bundesrepublik sind im Jahr 2019 erneut gesunken. Nach einem Rückgang um EUR 16 Mrd. beliefen sich diese zum Ende des Jahres auf EUR 2,053 Mrd. Im Verhältnis zum nominalen BIP fiel die Schuldenquote dementsprechend von 61,9 % zum Ende 2018 auf 59,8 %. Der Beitrag des BIP-Wachstum hierzu betrug 1,6 Prozentpunkte. Durch den siebten Rückgang in Folge unterschritt die Schuldenquote damit erstmals seit 2002 den Referenzwert des Maastricht-Vertrages von 60 %. Auf allen staatlichen Ebenen konnten im abgelaufenen Jahr deutliche Überschüsse verzeichnet werden, die der Bund zum Schuldenabbau nutzen konnte. Auf Länderebene kam es im Gegensatz dazu zu einer Zunahme der Verschuldung, da die Länder ihre Überschüsse nutzten, um Finanzvermögen aufzubauen. Die Maßnahmen zur Stützung inländischer Finanzinstitute beliefen sich auf EUR 185 Mrd. und wiesen einen Anteil von 5,4 Prozentpunkten an der Schuldenquote auf. Zusätzliche Hilfsmaßnahmen für andere Eurostaaten betrugen EUR 88 Mrd. und damit 2,6 Prozentpunkte.²⁶

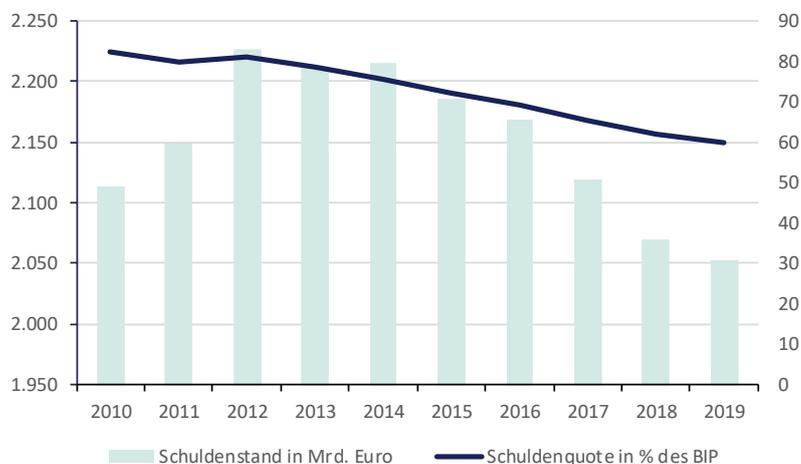
²⁶ <https://www.bundesbank.de/de/presse/presenotizen/deutsche-staatsschulden-829548>

Die Staatsschulden steigen allerdings im laufenden Jahr aufgrund der Corona-Pandemie sehr stark an und die Schuldenquote wird die Marke von 60 % erneut deutlich übersteigen. Für das Konjunkturpaket zur Stabilisierung der Wirtschaft hat der Bundestag die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse außer Kraft gesetzt. Dies gewährt dem Bund die Möglichkeit, zusätzliche Kredite aufzunehmen. Bereits im März erreichte der erste Nachtragshaushalt des Bundes EUR 156 Mrd. Ein zweiter Nachtrag beläuft sich auf EUR 62,5 Mrd. Die Nettokreditaufnahme beläuft sich dementsprechend auf EUR 218,5 Mrd. im Jahr 2020, eine Rekordneuverschuldung in der Geschichte der Bundesrepublik.²⁷ Der Großteil der neu aufgenommenen Schulden fließt in das Konjunktur- und Krisenbewältigungspaket zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie, das einen zusätzlichen Finanzierungsbedarf von rund EUR 120 Mrd. für die Jahre 2020 und 2021 verlangt. Allein die geminderten Steuereinnahmen infolge der Absenkung der Mehrwertsteuer, dem geplanten Kinderbonus sowie Steuermindereinnahmen summieren sich auf EUR 27 Mrd. Insgesamt rechnen Bund und Länder mit jeweils 10 % weniger Steuereinnahmen für 2020, was in etwa EUR 34 Mrd. entspricht.

Die Bundesregierung verfolgt den Plan die im Zuge der Pandemie entstandenen Schulden über einen Zeitraum von 20 Jahren zu tilgen. Vorläufige Daten zum 1. Halbjahr 2020 des Statistischen Bundesamtes errechneten eine Defizitquote von 3,2 % (1. Halbjahr 2019: +2,7 %). Erstmals seit 2010 war bei den Staatseinnahmen ein Rückgang im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zu verzeichnen (-3,6 %). Währenddessen stiegen die Ausgaben des Staates um 9,3 %. Dabei wiesen alle staatlichen Ebenen negative Finanzsalden aus.²⁸ Zuletzt hatte die Bundesrepublik 2011 durch die Folgen der Finanzkrise ein Finanzierungsdefizit zu vermelden. Rückschlüsse auf das Gesamtjahr bleiben vorerst begrenzt. Es bleibt abzuwarten, wie stark die Wirtschaftsleistung tatsächlich schrumpft.

²⁷ <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/coronakrise-bund-macht-fast-220-milliarden-euro-neue-schulden/25917290.html?ticket=ST-3747353-6wE6u2bFFtEcy0JEi2Ya-ap2>

²⁸ https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/08/PD20_324_813.html

Abbildung 12: Staatsverschuldung der Bundesrepublik Deutschland

Quelle: Bundesbank, eigene Darstellung

Arbeitsmarkt und Kaufkraft

Der deutsche Arbeitsmarkt war zu Beginn des Jahres in einer sehr guten Verfassung. Neben einer sinkenden Arbeitslosigkeit und vielen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten war auch die Langzeitarbeitslosigkeit rückläufig. Daraus resultierend waren die Kassen der Arbeitslosenversicherung gut gefüllt und die Voraussetzungen gut, eine aufkommende Krise zu überstehen. Negative Faktoren wie die sinkende Nachfrage nach Arbeitskräften durch eine schwächelnde Konjunktur sowie ein hoher Anteil an Minijobbern und Teilzeitkräften, die wenig bis gar nicht in soziale Sicherungssysteme eingezahlt haben, fielen aufgrund der positiven Gesamtlage nicht so stark ins Gewicht. Hinzu kommen weitere, den Arbeitsmarkt belastende externe Faktoren wie strukturelle Wandlungsprozesse (z.B. in der Automobilbranche), der demografische Wandel und die Digitalisierung. Ein zusätzlicher Fachkräftemangel herrscht in verschiedenen Sektoren wie beispielsweise dem Gesundheitswesen oder im sogenannten MINT-Bereich (Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften, Technik).

Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie stellen nun den Gesamtarbeitsmarkt vor enorme Herausforderungen. Neben der Reisebranche, dem Kulturbereich sowie dem Hotel- und Gaststättengewerbe sind besonders kleine Einzelhandelsunternehmen stark betroffen.²⁹ Nachdem der Tiefpunkt der wirtschaftlichen Aktivität im Zuge der Pandemie im April erreicht wurde und mittlerweile eine Erholung eingesetzt hat, ist diese Entwicklung auch am Arbeitsmarkt angekommen. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im Juni im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt noch rückläufig gewesen (-40.000), allerdings ist der Rückgang deutlich abgeflacht, nach einer extremen Abnahme von 388.000 im April und 210.000 im Mai. Im Juli ging die Arbeitslosenzahl saisonbereinigt erstmals seit der Krise wieder zurück (-18.000).

²⁹ <https://www.bpb.de/politik/innenpolitik/coronavirus/309895/arbeitsmarkt>

Nach wie vor befanden sich aber viele Beschäftigte in Kurzarbeit, was einen sehr viel stärkeren Anstieg der Arbeitslosigkeit verhinderte.³⁰ Allgemein hat sich die Kurzarbeit als sehr effektives Instrument in dieser Krise gezeigt, das in nahezu allen Bereichen der deutschen Wirtschaft in nie zuvor dagewesenem Umfang genutzt wurde. So konnte nicht nur eine Vielzahl an Arbeitsplätzen gerettet werden, auch wurden Unternehmen durch gesenkte Personalkosten entlastet und konnten qualifizierte Arbeitskräfte halten. Nach aktueller Datenlage der Bundesagentur für Arbeit belief sich die Zahl der Arbeitnehmer, die Kurzarbeitergeld bezogen haben, im Mai auf 6,70 Mio. (April: 6,1 Mio., März: 2,5 Mio.). Im Vorjahresmonat lag die Zahl im Vergleich bei lediglich 45.000.³¹ Seit Juni ist die Zahl der Kurzarbeiter wieder rückläufig. Auch das milliardenschwere Konjunkturpaket der Bundesregierung hat hier für große Unterstützung gesorgt.

Durch die Corona-Krise haben in der Bundesrepublik ca. 640.000 Menschen ihren Arbeitsplatz verloren. Insgesamt betrug die Arbeitslosenzahl Ende August 2,95 Mio. Dabei kam es wie schon im Juli zu keinem zusätzlichen Corona-bedingten Anstieg der Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote lag bei 6,4 %.³² Die Folgen der Krise werden allerdings auch auf dem Arbeitsmarkt noch für längere Zeit spürbar sein.

Die Pandemie drückt in Deutschland auch auf die Inflation. Im Juli sank diese im Vergleich zum Vormonat um 0,5 %. Zum Vorjahresmonat ergab sich ein Rückgang von 0,1 %. Damit war die Inflation erstmals seit 2016 negativ. Hier hatte die gesenkte Mehrwertsteuer einen erheblichen Anteil. Die Preise für Waren verbilligten sich von Juli 2019 bis Juli 2020 um 1,4 %. Für Dienstleistungen hingegen erhöhten sich die Preise um 1,2 %. Bedeutsam war diesbezüglich die Erhöhung bei Nettokaltmieten (+1,4 %).³³ Für das Gesamtjahr wird mit einer Inflationsrate von unter 1 % gerechnet.

In der GfK-Kaufkraftstudie für 2020 wurde eine Kaufkraftsumme von EUR 1.973 Mrd. prognostiziert. Dies entspricht einer Kaufkraft pro Einwohner von EUR 23.766. An der Spitze des Rankings auf Länderebene liegen Bayern und Hamburg, gefolgt von Baden-Württemberg und Hessen. Alle anderen Bundesländer liegen unter dem Durchschnitt.³⁴ Diese Werte sind allerdings mit Vorsicht zu betrachten, da die Corona-Pandemie deutliche Auswirkungen auf die Kaufkraft der Bevölkerung haben dürfte.

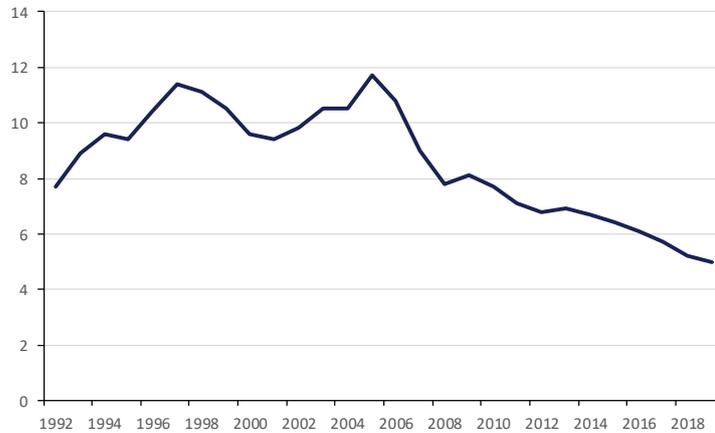
³⁰ NORD/LB: Economic Adviser August 2020

³¹ https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/202007/arbeitsmarktberichte/monatsbericht-monatsbericht/monatsbericht-d-0-202007-pdf.pdf?__blob=publicationFile&v=1

³² <https://www.arbeitsagentur.de/news/arbeitsmarkt-2020>

³³ https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/08/PD20_305_611.html

³⁴ GfK: Kaufkraftstudie, 22. Januar 2020

Abbildung 13: Arbeitslosenquote in % bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen


Quelle: Bundesagentur für Arbeit, eigene Darstellung

Fazit Makroökonomische Rahmenbedingungen

Die deutsche Wirtschaft wurde durch die Corona-Pandemie deutlich getroffen. Dabei war der Einbruch im zweiten Quartal 2020 von historischem Ausmaß. Der private Konsum, die Ex- und Importe sowie die Ausrüstungsinvestitionen brachen heftig ein, so dass der Corona-bedingte, wirtschaftliche Absturz stärker war als infolge der Finanzkrise von 2008/2009. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte dieses Jahr um rd. 6 % sinken, vorausgesetzt eine erneute Infektionswelle einschließlich eines generellen Lockdowns bleibt aus. Die deutsche Wirtschaft befindet sich aktuell auf Erholungskurs. Wann das Vorkrisenniveau wieder erreicht werden kann, bleibt noch abzuwarten. Die Bundesregierung war bislang in der Lage - aufgrund der sehr guten Haushaltslage und dem niedrigen Schuldenstand - mit staatlichen Hilfen in großem Umfang frühzeitig notwendige und wertvolle Unterstützung zu leisten. Dies hat für die erhoffte Stabilisierung gesorgt. Sowohl Unternehmen als auch private Haushalte profitierten von unterschiedlichen Maßnahmen. Dies zeigte sich auch in der Entwicklung des Arbeitsmarktes in der Corona-Krise. Viele Beschäftigte befinden sich weiterhin in Kurzarbeit. Dies verhinderte bisher Entlassungen größeren Ausmaßes. Die Unsicherheit zur weiteren wirtschaftlichen Entwicklung bleibt allerdings groß. Vieles hängt davon ab, wie sich die Corona-Pandemie entwickeln wird, vor allem auch in den Handelspartnerländern der exportorientierten deutschen Wirtschaft. Der Verlauf wird die Konjunkturerwartungen und Ertragsaussichten der Unternehmen beeinflussen. Im Nachfolgenden wird als Erstes der Büroimmobilienmarkt als wichtige Assetklasse Deutschlands betrachtet.

Büroimmobilienmarkt

Auswirkungen der Corona-Pandemie

Der Büroimmobilienmarkt geriet während der Corona-Pandemie unter Druck. Das Büro-Immobilienklima der Deutschen Hypo fiel von 140,3 Punkten im Februar auf 68,0 Punkte im September, der geringste Wert seit März 2010.³⁵ Expansionspläne und Anmietungsentscheidungen wurden verschoben oder abgesagt. Die Investitionstätigkeiten sind seit Ende März deutlich zurückgegangen. Die Nachfrage war im März und im April rd. 40 % niedriger als im Vorjahr. Der Mai zeigte dann leichte Erholungstendenzen zum Vormonat.³⁶ Die Corona-Krise verstärkte die Frage, inwieweit das mobile Arbeiten den Büroflächenbedarf beeinflussen wird. Es kam zu Restriktionen bei der Finanzierung von value-add und opportunistischen Produkten. Der Nachweis von Vorvermietungsständen für geplante Büroprojekte rückte aufgrund der Planungsunsicherheit für den Bedarf zusätzlicher Büroflächen weiter in den Fokus. Ferner litt insbesondere die Co-Working-Branche unter den Corona-bedingten Restriktionen und dem vermehrten Home-Office. Die Entwicklung zeigte auch, dass Vermieter in der Corona-Krise ihren Fokus auf längere Mietvertragslaufzeiten legten. Der strukturelle Wandel der Arbeitswelt wurde beschleunigt.

Bürobeschäftigung

Die Bürobeschäftigung stellt einen wesentlichen Einflussfaktor für die Büroflächennachfrage dar. In den letzten Jahren entwickelte sich die deutsche Bürobeschäftigung äußerst dynamisch. Insgesamt ist die Bürobeschäftigungsquote im Zeitverlauf gestiegen. Noch 2006 lag sie über alle Erwerbstätigen bei 33,3 %, 2018 betrug die Quote dagegen 36,7 %. Eine Sättigung der Bürobeschäftigung ist nicht zu erkennen. In 2018 arbeiteten in Deutschland rd. 14,8 Mio. Menschen in Büros. Den größten Anteil stellten dabei sozialversicherungspflichtig Beschäftigte mit rd. 12,2 Mio. Bürobeschäftigten. Im Vergleich zum Jahr 2012 hat sich die Anzahl der gesamten Bürobeschäftigten um rd. 3,0 Mio. oder rd. 25 % erhöht. Dies ist zum einen auf den gestiegenen Anteil der Bürobeschäftigten an allen Beschäftigten und zum anderen auf den insgesamt starken Anstieg der Beschäftigung in diesem Zeitraum zurückzuführen.

Die regionalen Bürobeschäftigungsquoten in Deutschland in 2018 reichten von 7,2 % im rheinland-pfälzischen Kreis Kusel bis zu 49,7 % in Frankfurt am Main. Unter den Kreisen mit den höchsten Bürobeschäftigungsquoten fanden sich neben dem Spitzenreiter Frankfurt, München mit 47,3 %, Bonn mit 46,1 %, Stuttgart mit 45,1 %, Köln mit 44,8 % und Wiesbaden mit 44,5%. Unter den Top 10 fanden sich aber ebenfalls Landkreise außerhalb der Großstädte, wie beispielweise der Landkreis München und dem Main-Taunus-Kreis. Die Differenzierung zwischen den teuren Großstädten und dem eher günstigeren Umland

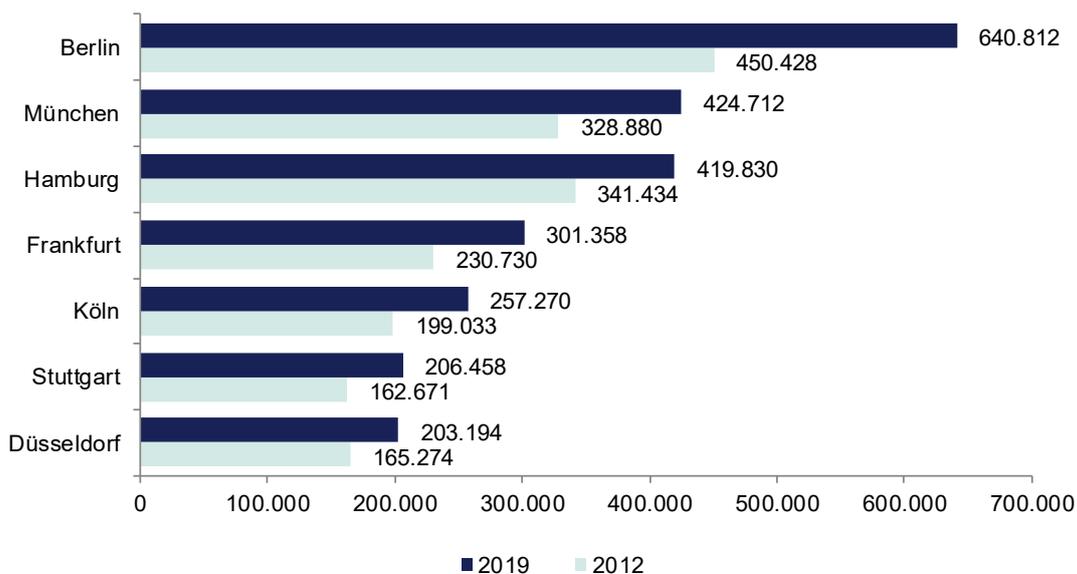
³⁵ Deutsche Hypo: Immobilienklima September 2020

³⁶ Immobilienzeitung, Ausgabe 25/2020, S.4

war erkennbar. Im Großraum Frankfurt am Main sind bereits über die letzten Jahrzehnte zahlreiche Büroarbeitsplätze an den gut angebundenen Standort Eschborn verlagert worden. Betrachtet man nur die sozialversicherungspflichtig Beschäftigten, lässt sich die Entwicklung der Bürobeschäftigung bis zum 30. Juni 2019 verfolgen. In allen sieben Großstädten gab es deutliche Zuwächse. Mit rd. 190.000 neuen sozialversicherungspflichtig Bürobeschäftigten verzeichnete Berlin den stärksten Anstieg (+42,3 %) Aber auch in Düsseldorf (+22,9 %) und Frankfurt am Main (+30,6 %) erhöhte sich die Bürobeschäftigung deutlich.

Hinsichtlich der Bedeutung des Home-Office für die Bürobeschäftigten arbeitete bereits 2018 fast jeder zweite Bürobeschäftigte gelegentlich von zu Hause aus. Durchschnittlich arbeiteten sozialversicherungspflichtig Bürobeschäftigte (Vollzeit) im Jahr 2018 rd. 11 % ihrer Arbeitszeit im Home-Office, dies durchschnittlich an zwei Tagen mit insgesamt rd. fünf Stunden pro Woche. Aufgrund der alternierenden Form von Home-Office haben Unternehmen bislang größtenteils auf eine Optimierung oder Einsparung der Büroflächen verzichtet. Ein Anstieg des Home-Office um rd. 10 % könnte schätzungsweise mit einer Flächenreduktion von rd. 5 % verbunden sein.³⁷ Ob der Ausnahmezustand während der Corona-Pandemie eine nachhaltige Büroflächenreduktion auslöst, unterliegt noch Unsicherheiten.

Abbildung 14: Anzahl der sozialversicherungspflichtigen Bürobeschäftigten in den sieben größten deutschen Städten



Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Institut der deutschen Wirtschaft, eigene Darstellung

³⁷ Hammermann, Voigtländer (Institut der deutschen Wirtschaft): Bürobeschäftigung in Deutschland, 2020

Flächenumsatz

Die im ersten Halbjahr 2020 erzielte Büroflächennachfrage belief sich auf einen Flächenumsatz von rd. 1,2 Mio. m² an den Top-7-Märkten in Deutschland. Dies war ein Rückgang von rd. 33 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum.³⁸ Die höchsten Anteile am gesamtem Flächenumsatz entfielen mit jeweils rd. 27 % auf Berlin und München. Mit 331.000 m² wies Berlin im Vergleich zum Vorjahreszeitraum jedoch einen Rückgang von rd. 15 % auf.³⁹ München verzeichnete einen Rückgang von rd. 23 % auf 326.100 m² Flächenumsatz.⁴⁰ In Hamburg wurde eine Fläche von 174.900 m² umgesetzt. Dies ist ein Rückgang von rd. 45 % im Vergleich zum Vorjahr.⁴¹ Der Flächenumsatz befand sich im ersten Halbjahr 2020 in Hamburg im Krisenmodus. Seit Jahresbeginn kamen keine Großflächenabschlüsse mit über 10.000 m² mehr zu Stande.⁴² In Düsseldorf sank der Flächenumsatz um rd. 33 % auf 141.000 m².⁴³ Negativ wirkte sich auch das fehlende Angebot an Büroflächen mit moderner Ausstattungsqualität in Citylage auf den Büroflächenumsatz in Düsseldorf aus. Den stärksten Rückgang des Flächenumsatzes der Top-7-Städte wies Frankfurt am Main aus. Hier kam es zu einem Rückgang von rd. 56 % des Flächenumsatzes auf 111.900 m², dieser Wert liegt rd. 50 % unter dem 10-Jahres-Schnitt. Beeinflusst wurde die negative Entwicklung durch die komplett fehlenden Großvermietungen über 5.000 m² im zweiten Quartal 2020.⁴⁴ Auch die beiden Städte Köln und Stuttgart verzeichneten einen Einbruch des Flächenumsatzes im ersten Halbjahr. Während dieser in Köln um rd. 35 % auf 85.000 m² sank⁴⁵, reduzierte er sich in Stuttgart im Vergleich zum Vorjahr um rd. 45 % auf ein 10-Jahres-Tief von 77.300 m².⁴⁶

Wieviel Bürofläche zukünftig von den Unternehmen benötigt wird, kann derzeit noch nicht seriös abgeschätzt werden. Mit einer weitgehenden Planungssicherheit könnte in ein bis zwei Jahren gerechnet werden. Bis dahin könnten die Marktakteure in Teilen verhaltener agieren.

³⁸ Colliers: Bürovermietung Top 7 H1 2020 Deutschland

³⁹ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Berlin

⁴⁰ Colliers: Bürovermietung H1 2020 München

⁴¹ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Hamburg

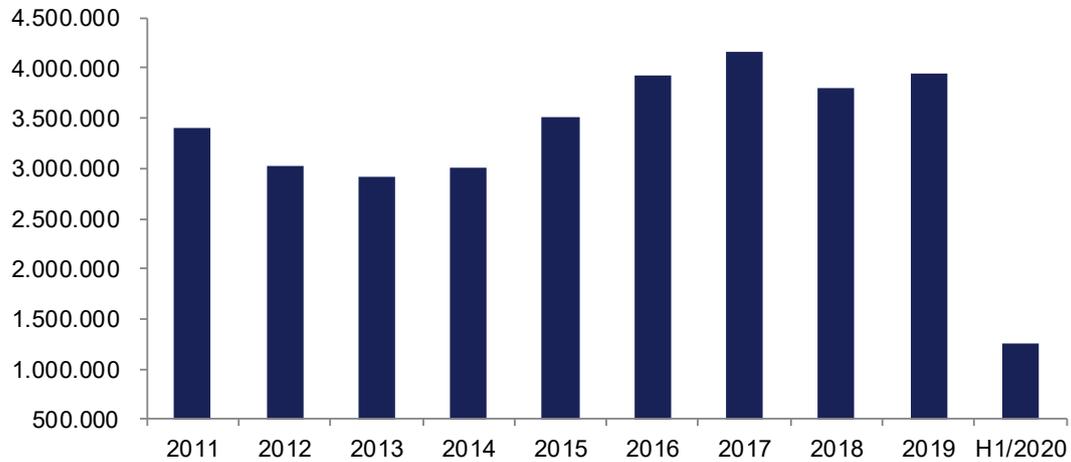
⁴² Colliers: Bürovermietung H1 2020 Hamburg

⁴³ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Düsseldorf

⁴⁴ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Frankfurt

⁴⁵ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Köln

⁴⁶ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Stuttgart

Abbildung 15: Flächenumsatz in Top-7-Städten in m² nach Jahren

Quelle: Colliers, eigene Darstellung

Leerstand

Die aggregierte Leerstandsquote der Top-7-Städte Deutschlands stieg im ersten Halbjahr 2020 leicht um 20 Basispunkte auf 3,1 % an. Die geringe Zunahme war auf die weiterhin hohen Vorvermietungsquoten zurückzuführen.⁴⁷ Den geringsten Leerstand mit 1,2 % wies Berlin auf.⁴⁸ Eine ebenfalls geringe Leerstandsquote von 2,7 % verzeichnete München.⁴⁹ Dabei fiel die Quote mit 1,7 % im Stadtgebiet und sogar nur 0,9 % im CBD deutlich geringer aus.⁵⁰ Die Leerstandsquoten in den Städten Stuttgart (2,2 %), Köln (2,5 %) und Hamburg (2,8 %) lagen ebenfalls unter der 3%-Marke.⁵¹ In Düsseldorf betrug die Leerstandsquote 5,5 %.⁵² Die höchste, jedoch weiter gesunkene Leerstandsquote unter den Top-7-Städten wies Frankfurt am Main mit 6,9 % aus. Im Frankfurter CBD notierte die Quote bei 2,8 %.⁵³ Im Gesamtjahr 2020 sollten die Leerstandsquoten der Top-7-Städte nicht stark ansteigen, da mit langsamer Rückkehr zur Normalität auch eine leicht anziehende Nachfrage erwartet werden kann. Allerdings könnte der Tiefpunkt beim Leerstand erreicht sein. Ferner sollte sich der Büroflächenleerstand in den einzelnen Metropolen auch im weiteren Jahresverlauf differenziert entwickeln.

⁴⁷ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Top 7 Deutschland

⁴⁸ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Berlin

⁴⁹ Colliers: Bürovermietung H1 2020 München

⁵⁰ BNP Paribas: At a Glance Q2 2020 Büromarkt München

⁵¹ Colliers: Bürovermietung H1 2020 Stuttgart, Köln, Hamburg

⁵² Colliers: Bürovermietung H1 2020 Düsseldorf

⁵³ BNP Paribas: At a Glance Q2 2020 Büromarkt Frankfurt

Bauvolumen

Der Flächenbestand in den Top-7-Städten belief sich im zweiten Quartal 2020 auf rd. 93,6 Mio. m². Damit ist der Büroflächenbestand um rd. 600.000 m² gegenüber dem Vorjahresquartal gestiegen. Das Fertigstellungsvolumen lag im ersten Halbjahr mit 438.100 m² geringfügig über dem Vorjahreszeitraum. Rd. 87 % aller Neubauf Flächen waren bereits vorvermietet oder an den Eigennutzer vergeben. Am stärksten nahmen die Fertigstellungen im Vergleich zum Vorjahr in Frankfurt am Main zu. Mit 65.300 m² wurde in der Stadt am Main rd. 44-mal mehr Bürofläche fertiggestellt als noch im ersten Halbjahr 2019. Düsseldorf, Köln und Berlin legten im Vorjahresvergleich ebenfalls zu. In Düsseldorf stieg die fertiggestellte Fläche um rd. 250 % auf 25.500 m² zum Vorjahr, in Köln auf 28.800 m² (rd. +70 %) und in Berlin um 25 % auf 149.200 m². In Stuttgart nahm die fertiggestellte Fläche um 91 % ab und betrug am Ende des ersten Halbjahres nur 5.500 m². Auch München (rd. -36 %) und Hamburg (rd. -8 %) verzeichneten geringere Fertigstellungen. Insgesamt befinden sich für das zweite Halbjahr 2020 noch rd. 615.000 m² Bürofläche in der Pipeline, die sich alle bereits im Bau befinden. Ab 2021 sollte sich die Corona-Pandemie auf das Fertigstellungsvolumen der Top-7-Städte in Deutschland auswirken. Projektentwickler agierten bereits verhaltener. Ursächlich waren teilweise unterbrochene Lieferketten und verzögerte Bauprozesse sowie Finanzierungsschwierigkeiten. Das prognostizierte Fertigstellungsvolumen für 2021 wurde von 2,1 Mio. m² auf 1,9 m² korrigiert.⁵⁴

Mietpreise

Die Mieten sind in den letzten Jahren vor dem Hintergrund der niedrigen Leerstandsquoten und des begrenzten Flächenangebots an den Top-7-Standorten stetig gestiegen. Die Corona-Pandemie zeigte im zweiten Quartal 2020 noch keine Auswirkungen auf die Entwicklung der Mieten. Bei aller Nachfrage-bedingten Schwäche stützte die Angebotsseite die Mietpreise bzw. hielt diese auf Vor-Corona-Niveau. Die Auswahl an modernen und flexiblen Neubauf Flächen der besten Lage blieb eingeschränkt.⁵⁵ Unter Berücksichtigung von Incentives wie z.B. mietfreie Zeiten und Ausbaurückstellungen wurde jedoch bereits ein Druck auf die Mietpreise festgestellt.

Während die Spitzenmieten stabil blieben, zogen die Durchschnittsmieten vereinzelt nochmals an. Die höchste Spitzenmiete wurde im ersten Halbjahr 2020 in Frankfurt am Main erreicht, mit 45,50 EUR/m²/Monat (+ 5,8 % yoy). Die dortige Durchschnittsmiete stieg um 9,8 % auf 22,50 EUR/ m²/Monat. Ein hohes Niveau der Spitzenmiete wiesen zum Halbjahr auch Berlin mit 39,90 EUR/m²/Monat (+9,3 % yoy) und München mit 39,50 EUR/m²/Monat (+9 % yoy) auf, bei einer Steigerung der Durchschnittsmiete um 15,8 % auf 27,90 EUR/ m²/Monat bzw. um 16 % auf 22,10 EUR/m²/Monat. In Hamburg stieg die Spitzenmiete um 7,1 % auf 30 EUR/m²/Monat und die Durchschnittsmiete um 3 % auf 17 EUR/m²/Monat. Düsseldorf erreichte eine Spitzenmiete von 28,50 EUR/m²/Monat (+1,8 %

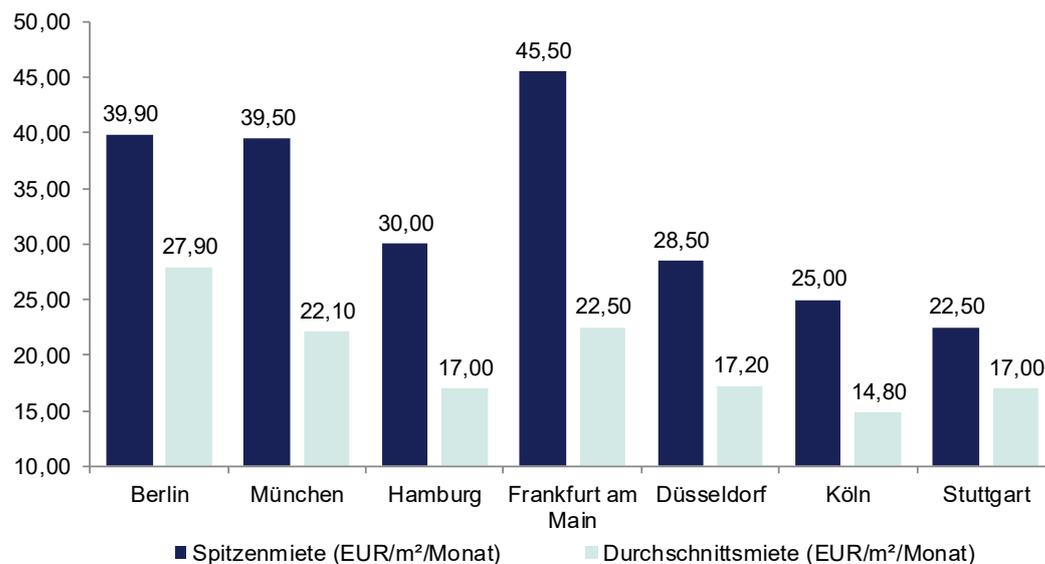
⁵⁴ JLL: Büromarktüberblick Big 7 2. Quartal, Juli 2020

⁵⁵ JLL: Büromarktüberblick Big 7 2. Quartal, Juli 2020

yoy) und eine Durchschnittsmiete von 17,20 EUR/m²/Monat (+6,8 % yoy). Abschließend entwickelten sich die Mietpreise in Köln mit einer Spitzenmiete von 25,00 EUR/m²/Monat unverändert und mit einer Durchschnittsmiete von 14,80 EUR/m²/Monat (+2,1 % yoy) nahezu konstant.

Die zukünftige Entwicklung der Mieten unter dem Einfluss der Corona-Pandemie sollte erst in einigen Monaten erkennbar sein. Für Berlin wird tendenziell mit einem fallenden Mietniveau gerechnet. In München sollte sich die Aufwärtsbewegung abschwächen bzw. es zu einer Seitwärtsbewegung der Mieten kommen. Für Hamburg wird wenig Veränderung der Mieten im Gesamtjahr 2020 prognostiziert.⁵⁶

Abbildung 16: Spitzen- und Durchschnittsmieten der Top-7-Städte Deutschlands im ersten Halbjahr 2020



Quelle: Colliers, eigene Darstellung

Investmentvolumen und Renditen

Am Investmentmarkt für Büroimmobilien zeigte sich im ersten Halbjahr 2020 ein Spannungsfeld zwischen Angebotsmangel in den großen Metropolen und Corona-bedingter Unsicherheit. In München sank das Transaktionsvolumen auf knapp EUR 2 Mrd. bei einer Reduzierung um 8 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Die Spitzenrendite blieb mit 2,6

⁵⁶ Colliers: Bürovermietung Top 7 H1 2020 Deutschland und Bürovermietung H1 2020 Frankfurt am Main, Düsseldorf, Hamburg, Köln, Stuttgart, Berlin, München

% seit Jahresbeginn stabil. Auch in Berlin reduzierte sich das Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr, um 16 % auf rd. EUR 1,15 Mrd. Der Fokus auf hochwertige Büroimmobilien blieb unverändert. Deutsche sowie internationale Investoren suchten Core- und Core-plus-Objekte. Es bestand weiterhin ein Produktmangel. Die Spitzenrendite entwickelte sich mit 2,7 % stabil. Die entsprach einer Renditekompression von 0,4 Prozentpunkten. Den Frankfurter Büroinvestmentmarkt zeichnete ein starkes Investoreninteresse aus. Dies zeigte sich auch in einem um rd. 14 % erhöhtem Transaktionsvolumen im ersten Halbjahr 2020. Die Spitzenrendite bewegte sich mit 2,9 % auf Jahresanfangsniveau. Im weiteren Jahresverlauf ist in den Top-Büromärkten Deutschlands mit einer stärkeren Investitionsdynamik zu rechnen, so dass im Einzelnen mit guten Jahresgesamtergebnissen des Investmentmarktes gerechnet wird.⁵⁷ Jedoch ist mit einer stärkeren Ausdifferenzierung zu rechnen. Die Renditeunterschiede zwischen Core und anderen Risikoklassen dürfte sich ausweiten. Langfristig sollten die Renditen im Spitzensegment aufgrund mangelnder Alternativen am Geldmarkt niedrig bleiben.⁵⁸

Fazit Büroimmobilienmarkt

Seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie im ersten Halbjahr 2020 ist die Dynamik am deutschen Büroimmobilienmarkt abgeflacht. Der Einsatz von Home-Office hatte schlagartig zugenommen. Im April arbeiteten rd. 34 % der Erwerbstätigen in Deutschland ganz oder teilweise im Home-Office. Auch konnten die Kapazitäten von Büroimmobilien aufgrund der Corona-Beschränkungen nicht in vollem Umfang genutzt werden. An allen Top-7-Standorten kam es im ersten Halbjahr zu einer Reduzierung des Flächenumsatzes. Großflächenabschlüsse blieben aus. Das begrenzte Flächenangebot in den Top-7-Städten stützte weitestgehend die Mieten. Der Bürovermietungsmarkt befand sich jedoch im Krisenmodus. Inwieweit der Trend, weniger Arbeitszeit im Büro zu verbringen, langfristig zu einem geringeren Flächenbedarf führt, kann noch nicht beziffert werden. Eine dauerhaft stärkere Nutzung von Home-Office und ein damit einhergehend strukturell geringerer Flächenbedarf ist jedoch ein Risiko für die Büromärkte. Das Angebot sollte sich auf eine insgesamt quantitativ geringere aber qualitativ höhere Nachfrage einstellen.⁵⁹ Eine fortschreitende Generation der mobilen Arbeiter wird grundsätzlich auch flexiblere Arbeitsmodelle fordern und fördern. Shared-Office-Konzepte auch abseits der erstklassigen Bürolagen, die bisher von großen Co-Working-Unternehmen präferiert werden, könnten sich weiter durchsetzen. Es ist zu erwarten, dass Flächen-Sharing ein Trend der Bürowelt, noch unbekanntem Ausmaßes, bleiben wird. Auch die Bereitstellung von Büros in Wohnortnähe der Mitarbeiter ist vorstellbar. Die Standortplanung der Unternehmen wird den Büroimmobilienmarkt beeinflussen.

⁵⁷ CBRE Pressemitteilung: Bürovermietungs- und Investmentmarkt Berlin, München, Frankfurt, Juli 2020

⁵⁸ Deka Immobilienresearch Spezial: Auswirkung von Homeoffice auf Büromärkte September 2020

⁵⁹ Deka Immobilienresearch Spezial: Auswirkung von Homeoffice auf Büromärkte September 2020

Wohnimmobilienmarkt

Auswirkungen der Corona-Pandemie

Der Wohnimmobilienmarkt ist im Vergleich zum Gewerbeimmobilienmarkt relativ gut durch die Corona-Krise gekommen. Trotzdem war auch dieser Markt von Unsicherheiten geprägt. Seit dem Start der Pandemie ist das Wohnklima des Deutschen Hypo Immobilienklimas von 140,5 Punkte im Februar auf 133,7 Punkte im September gefallen. Im April lag der Wert sogar nur bei 95,4 Punkten.⁶⁰ Der Markt wurde kurzzeitig schlicht eingefroren. Transaktionen kamen nicht zu Stande, da Besichtigungen, Notartermine und Kreditanträge zur Zeit des Lockdowns nicht möglich waren und Immobilieneigentümer erstmal abwarteten. Dennoch sind Mieten und Immobilienpreise trotz des historisch wirtschaftlichen Einbruchs bis zuletzt weiter gestiegen. Die Dynamik hat sich allerdings etwas verlangsamt, zumindest bei den Mietpreisen. Insgesamt ging der Preisaufschwung damit weiter. Die Corona-Krise spiegelte sich somit bisher nicht in einer Beunruhigung des Immobilienmarktgeschehens wider. Das Vertrauen der Investoren in den deutschen Wohnimmobilienmarkt wurde durch die Corona-Pandemie nicht nachhaltig erschüttert. Jedoch könnte eine zweite Infektionswelle den Wohnungsmarkt u.a. infolge sinkender Einkommen und einer weiter schrumpfenden Wirtschaft härter treffen als die erste Welle.⁶¹

Privathaushalte

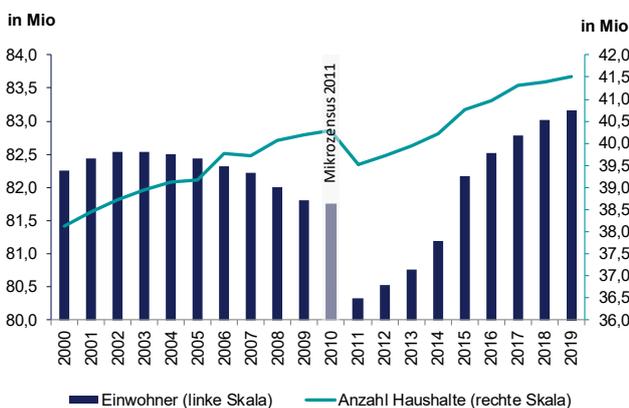
Die Nachfrage am deutschen Wohnimmobilienmarkt war im ersten Halbjahr 2020 trotz der Corona-Pandemie dynamisch. Zentrale Kennziffer für die Wohnungsnachfrage ist dabei die Anzahl der Haushalte. Diese ist seit 2015 um rd. 732.000 auf rd. 41,5 Mio. im Jahr 2019 gestiegen.⁶² In den deutschen Großstädten prägte der demografische Wandel die Haushaltsstrukturen und damit die Nachfrageseite. Zudem wirkte sich der stetige Anstieg der Haushaltseinkommen in den letzten Jahren positiv auf die Wohnungsnachfrage aus. Doch die Corona-Pandemie sorgte für eine steigende Arbeitslosenquote und eine höhere Anzahl an Kurzarbeitern. Die früh getroffenen politischen Maßnahmen der Bundesregierung stabilisierten die Einkommenssituation vieler privater Haushalte, sodass sich keine negativen Auswirkungen auf den Wohnimmobilienmarkt abzeichneten.⁶³ Daher wäre insbesondere der Mietwohnungsmarkt von einer andauernden Corona-Krise betroffen.

Wohnungsbestand und Leerstand

Ende 2019 gab es in Deutschland rd. 42,5 Mio. Wohnungen in Wohn- und Nichtwohngebäuden. Im Vergleich zum Vorjahr stieg der Wohnungsbestand um 0,7 %, im Vergleich zum Jahr 2010 erhöhte sich der Wohnungsbestand um 5 % bzw. um rd. 2. Mio. Wohnungen. Ende 2019 betrug die Wohnfläche des Wohnungsbestandes rd. 3,9 Mrd. m². Dies ist ein Anstieg um 6,2 % im Vergleich zum Jahr 2010. Die Wohnfläche je Wohnung betrug Ende 2019 durchschnittlich 91,9 m². Dies ist eine Vergrößerung um 1,0 m² seit dem Jahr 2010.⁶⁴

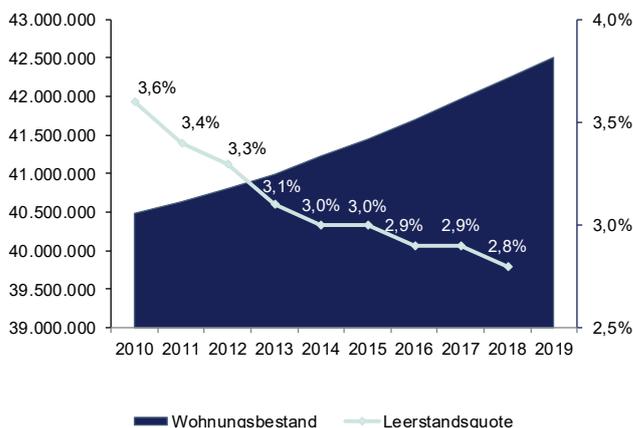
Die Leerstandsquote nahm in den letzten Jahren weiter ab und bewegte sich unter der 3%-Marke. In 2018 wurde ein bundesweites Rekordtief von 2,8 % erreicht, in Wachstumsregionen sogar nur 2,0 %. Der Abbau der Leerstandsreserven konnte über längere Zeit einen wesentlichen Beitrag zur Entlastung des Wohnungsmarktes leisten. Nunmehr benötigten insbesondere die prosperierenden Schwarmstädte Neubau und Bauland auf der grünen Wiese. In den ländlichen Schrumpfsregionen sollten die Leerstände dagegen weiter steigen.⁶⁵ Inwieweit der Corona-bedingte Ausbau des Home Office die Attraktivität solcher Regionen und damit die langfristige Entwicklung des dortigen Leerstandes beeinflussen wird, bleibt abzuwarten.

Abbildung 17:
Einwohner und Anzahl Haushalte



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

Abbildung 18:
Wohnungsbestand und Leerstandsquote



Quelle: Statistisches Bundesamt, CBRE-empirica-Leerstandsindex, eigene Darstellung

Wohnungsbautätigkeit

In den letzten Jahren ist in Deutschland eine wachsende Baudynamik zu beobachten. Im Jahr 2019 wurden in Deutschland 293.000 Wohnungen fertiggestellt. Eine höhere Zahl an fertiggestellten Wohnungen hatte es zuletzt im Jahr 2001 gegeben (326.600). Im Vergleich zum Vorjahr 2018 war dies eine Steigerung von 2,0 % oder 5.700 fertiggestellten Wohnungen. Die positive Entwicklung seit 2011 setzte sich somit weiter fort.⁶⁶ Im Juni 2020 wurde in Deutschland der Bau von insgesamt 34.300 Wohnungen genehmigt. Dies waren 22,4 % mehr Baugenehmigungen als im Juni 2019. In den Zahlen sind sowohl die Baugenehmigungen für neue Gebäude als auch für Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden enthalten. Der ungewöhnlich starke Anstieg war insbesondere auf Großprojekte im Neubaubereich

⁶⁰ Deutsche Hypo: Immobilienklima September 2020

⁶¹ DIW: Pressemitteilung vom 10.09.2020 Immobilienpreise in Deutschland steigen trotz Krise, Blasengefahr aber gering

⁶² Statistisches Bundesamt: Haushalte; Haushaltsgröße in Deutschland, 2019

⁶³ Vdp: Immobilienpreis-Index Q2 2020

⁶⁴ Statistisches Bundesamt: Wohnungsbestand

⁶⁵ <https://www.empirica-institut.de/thema/regionaldatenbank/cbre-empirica-leerstandsindex/>, abgerufen am 11.09.2020

⁶⁶ Destatis: Pressemitteilung Nr. 199 vom 4. Juni 2020

(vor allem Mehrfamilienhäuser) sowie auf verzögerte Meldungen aus einigen Bauämtern zurückzuführen. Genehmigungen konnten aufgrund zwischenzeitlicher Arbeitsbeschränkungen in der Corona-Pandemie erst später erteilt werden.⁶⁷

Insgesamt nähert sich die Bautätigkeit in Deutschland weiter dem geschätzten Bedarf an zusätzlichem Wohnraum an. Im Wohnungsbedarfsmodell werden Annahmen u.a. zur demografischen Entwicklung und der Zuwanderung getroffen. Der rechnerische Wohnungsbedarf für den Zeitraum 2015 bis 2020 lag bei 385.200 Wohnungen pro Jahr. In den nachfolgenden Jahren bis 2035 sollte der Wohnungsbedarf zwar deutlich zurückgehen, aber immer noch auf einem hohen Niveau bleiben. Für die Jahre 2020 bis 2025 kann von einem jährlichen Baubedarf von 283.000 Wohnungen ausgegangen werden - sowie jährlich jeweils 262.000 (2025 bis 2030) und 253.000 (2030 bis 2035) Wohnungen.⁶⁸

Angebotspreise und Angebotsmieten

In den letzten Jahren sind die Preise in weiten Teilen Deutschlands stark angestiegen. Die Wohnungsnachfrage in den Top-7-Städten verstärkte sich infolge der demografischen Veränderung, einhergehend mit einem kontinuierlichen Rückgang der Haushaltsgröße und der daraus resultierenden Personenanzahl. Dies führte dazu, dass auch die Angebotsmieten im ersten Halbjahr an den Top-7-Standorten im Schnitt um 5,0 % gegenüber dem Vorjahr anstiegen. Hinzu kam, dass das Angebot an Bestandswohnungen am Mietwohnungsmarkt im ersten Halbjahr an allen Top-7-Standorten weiter gesunken ist.

In Berlin ist die mittlere Angebotsmiete im ersten Halbjahr im Jahresvergleich um 6,6 % auf 13,00 EUR/m²/Monat gestiegen. In Stuttgart stieg die Angebotsmiete im gleichen Zeitraum um 5,8 % auf 15,40 EUR/m²/Monat. Besonders deutlich haben sich dabei die Mietpreise von kleinen Wohnungen bis 45 m² verändert. Im Schnitt stiegen diese um 15,5 % auf 22,0 EUR/m²/Monat an. Das Spitzensegment verzeichnete in Stuttgart einen Anstieg von 16,0 % auf 25,00 EUR/m²/Monat. Auch in Hamburg und Frankfurt kletterten die angebotenen Mietpreise im Vergleich zum Vorjahr. In Hamburg nahm die Durchschnittsmiete um 2,8 % auf 13,00 EUR/m²/Monat zu. Aufgrund des hohen Neubauniveaus nahmen die dortigen Neubaumieten um 2,1 % zu. In Frankfurt nahmen die Durchschnittsmieten im Schnitt um 4,3 % auf 15,70 EUR/m²/Monat zu. Die Spitzenmiete verzeichnete in Frankfurt mit 9,3 % den deutlichsten Anstieg in der Mainmetropole. Die Neubaumieten legten um 2,5 % zu.

Durch die stark angestiegenen Wohnkosten in den Top-7-Städten und dem mangelnden Angebot war ein Anstieg der Fortzüge von Haushalten mit erhöhter Wohnflächennachfrage zu verzeichnen. Hinzu kam eine rückläufige Tendenz der Zuwanderung der Unter-30-Jährigen. Damit wurde die Nachfrage auch im Umland der Großstädte verstärkt.⁶⁹

⁶⁷ Destatis: Pressemitteilung Nr. 313 vom 18. August 2020

⁶⁸ Philipp Deschermeier u.a. (Institut der deutschen Wirtschaft): Wohnungsbedarfsmodell; Kapitel 3.6

⁶⁹ JLL Pressemitteilung: Mietpreisanstieg hält lokal gedämpft an- Kaufpreise mit flächendeckend hoher Dynamik; 23.07.2020

Abbildung 19: Wohnpreisüberblick

Stadt	Angebotsmiete in EUR/m ² (Durchschnitt)	Δ Vorjahr	Angebotspreise in EUR/m ² (Durchschnitt)	Δ Vorjahr
Berlin	13,00	6,6%	4.840	9,0%
Hamburg	13,00	2,8%	5.170	11,4%
München	20,55	5,7%	8.390	9,2%
Frankfurt	15,70	4,3%	6.280	11,7%
Düsseldorf	11,90	5,3%	4.250	7,6%
Stuttgart	15,40	5,8%	4.800	7,6%
Leipzig	7,50	5,6%	2.370	10,2%

Quelle: JLL, eigene Darstellung

Investitionsvolumen und Rendite

Im ersten Halbjahr 2020 wurden Immobilien im Wert von rd. EUR 12,5 Mrd. auf dem deutschen Wohninvestmentmarkt, für Wohnimmobilientransaktionen ab 50 Wohneinheiten, umgesetzt. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum war dies ein Anstieg von rd. 87 %.⁷⁰ Wesentlich für die positive Entwicklung im ersten Halbjahr 2020 war die Übernahme der Adler Real Estate durch Ado Properties im ersten Quartal. Mit rd. EUR 6 Mrd. machte die Übernahme rund die Hälfte des Transaktionsvolumens am deutschen Wohninvestmentmarkt aus.⁷¹ Die Assetklasse Wohnen stand bei in- und ausländischen Investoren weiterhin hoch im Kurs. Bei den Investoren handelte es sich nicht nur um eigenkapitalstarke Investoren, aus dem Versicherungs- und Versorgungskassensektor, sondern auch um Investoren, die bisher vorwiegend in gewerbliche Immobilienportfolios investiert hatten.

Eine Verlagerung der Mittel aus anderen Segmenten auf risikoärmere Produkte wie Wohnimmobilien kann als Corona-bedingter Branchentrend bezeichnet werden. Hinzu kam, dass durch die unterschiedliche Mieterstruktur und die hohe Granularität von Mietzahlungen das Wohnsegment als stabile Assetklasse mit geringem Mietausfallrisiko galt. In den ersten beiden Quartalen 2020 gab es im deutschen Wohnsektor je nach Portfolio lediglich 0,3 % bis 1 % Mietstundungen und so gut wie keine Mietausfälle. Zumal haben staatliche Stützungssysteme während der Corona-Pandemie zur Absicherung und Stabilisierung von Mietzahlungen beigetragen. Damit war der Markt im ersten Halbjahr von einer soliden Dynamik geprägt.

Die erhöhte Nachfrage opportunistischer Investoren, die auf Corona-bedingte Preisnachlässe oder ein Verfall der Preise hofften, konnte bisher allerdings nicht befriedigt werden.

⁷⁰ CBRE Pressemitteilung: Immobilienmarkt Deutschland trotz der Covid-19-Krise; 06.07.2020

⁷¹ CBRE: <https://www.cbre.de/de-de/research/germany-sector-outlook>

Die Spitzenrendite in den Top-7-Städten lag bei Wohnimmobilienportfolios im Durchschnitt bei 2,37 %. Die Spanne reichte dabei von 2,2 % in München bis zu 2,6 % in Stuttgart.⁷²

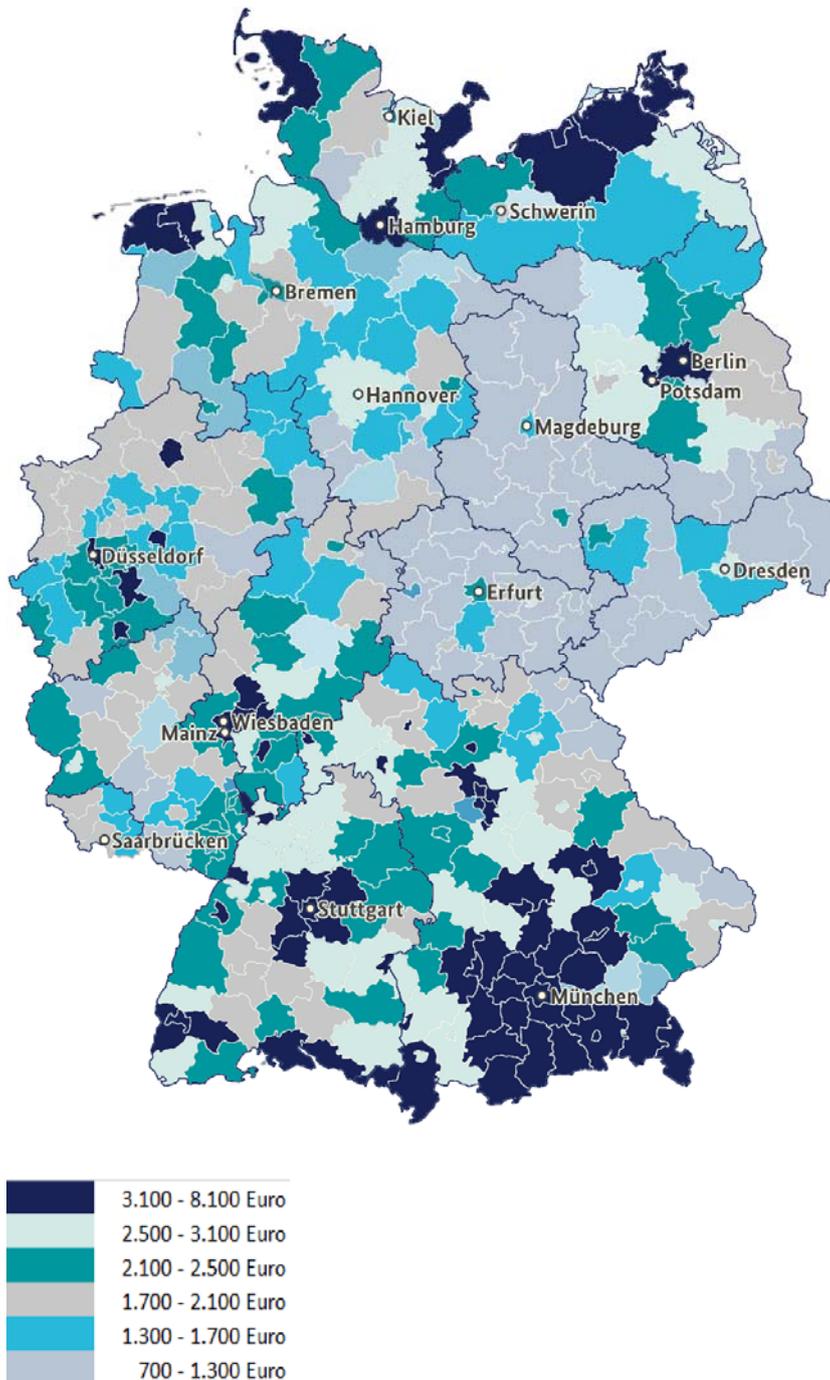
Fazit Wohnimmobilienmarkt

Der deutsche Wohnimmobilienmarkt blieb im ersten Halbjahr 2020 weiterhin bei Investoren beliebt. Durch die hohe Nachfrage nach Wohnfläche, vor allem in den Top-7-Städten, gab es bisher keine wesentlichen negativen Einflüsse der Corona-Pandemie auf Wohnimmobilien. Auch die steigenden Wohnungsbautätigkeiten und Neufertigstellungen konnten den Wohnungsmangel in den deutschen Metropolen nicht beheben, so dass die Nachfrage auf einem hohen Niveau blieb. In weiten Teilen Deutschlands zogen die Preise an, aber es zeichnete sich ein Gefälle der absoluten Höhe zwischen den deutschen Metropolen und den restlichen Städten ab. Auch wenn in stark wachsenden Städten sowohl für Eigenheime, Eigentumswohnungen sowie für Baugrundstücke weiterhin explosive Preismuster festgestellt wurden, wird keine spekulative Preisblase gesehen⁷³. Ferner zog der Wohnimmobilienmarkt durch die krisenresistente und robuste Entwicklung verstärkt in- und ausländische Investoren an, da es auch im Vergleich zu den anderen Assetklassen an sicheren Anlagealternativen mangelte. Im Gegensatz zu den Angebotspreisen, entwickelten sich die Angebotsmieten verhaltener. Sollten die Mietpreise zukünftig weiter steigen, würde sich der Mangel an bezahlbarem Wohnraum insbesondere für die unteren Einkommensschichten verschärfen. Im Allgemeinen sorgten die hohe Nachfrage, das fehlende Angebot und die Aussicht auf ein sicheres Investment trotz der Corona-Pandemie für eine Stabilisierung des deutschen Wohnimmobilienmarktes. Dadurch war die Assetklasse Wohnen gering von der Corona-Pandemie betroffen.

⁷² CBRE Pressemitteilung: Immobilienmarkt Deutschland trotz der Covid-19-Krise; 06.07.2020

⁷³ DIW Berlin: Pressemitteilung vom 10.09.2020 (Immobilienpreise in Deutschland steigen trotz Krise, Blasengefahr aber gering)

Abbildung 20: Durchschnittliche Kaufpreise für Eigentumswohnungen (Bestand) 2019 auf Kreisebene pro Quadratmeter



Quelle: Postbank, eigene Darstellung

Einzelhandelsimmobilienmarkt

Auswirkungen der Corona-Pandemie

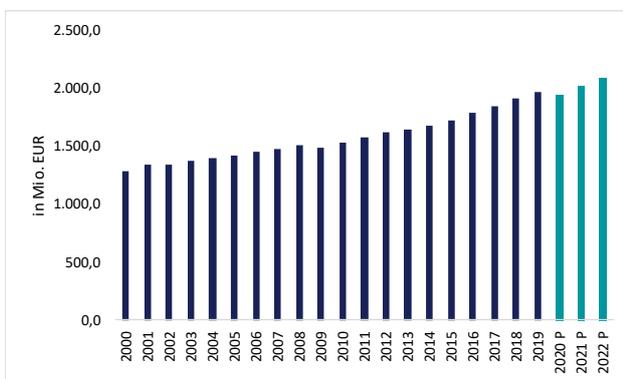
Der Einzelhandelsimmobilienmarkt geriet während der Corona-Pandemie massiv unter Druck. Das Handelklima des Deutschen Hypo Immobilienklimas verzeichnete seit dem Beginn der Corona-Krise deutliche Verluste. Das Handelklima sank von 69,8 Punkte im Februar 2020 auf einen Tiefstand von nur noch 24,5 Punkte im Mai. Im September erreichte der Wert 36,3 Punkte.⁷⁴ Infolge der Corona-Pandemie beschloss die Bundesregierung im März 2020 die Schließung von Einzelhandelsflächen. Durch die Schließungen kam es u.a. zu einer Insolvenzwelle in der Modebranche und einer Vielzahl von Anträgen auf Gläubigerschutz. Dazu zählten neben Bonita mit 571 Filialen, das führende Warenhausunternehmen Deutschlands Galeria Karstadt Kaufhof mit 173 Filialen und Esprit Deutschland mit 114 Filialen.⁷⁵ Insbesondere der Einzelhandel für Lebensmittelmärkte und Drogerien blieb weiterhin geöffnet. Strenge Hygieneauflagen, die Steuerung des Zutritts und die Vermeidung von Warteschlangen waren deren Herausforderungen. Die Teilschließungen des Einzelhandels wirkten sich negativ auf die Umsätze aus. Bei den Einzelhandelsflächen kam es in Folge dessen verstärkt zu Mietreduzierungsforderungen gegenüber den Immobilieneigentümern.⁷⁶ Von den Umsatzrückgängen betroffen zeigten sich besonders die Bereiche Gastronomie und Freizeiteinrichtungen. Mitte April wurde die Öffnung von Geschäften bis zu einer Verkaufsfläche von 800 m² gestattet. Unabhängig von der Verkaufsfläche durften Kfz-Händler, Fahrradhändler und Buchhandlungen ihre Arbeit wieder aufnehmen.⁷⁷ Trotz der ersten Lockerungen des stationären Einzelhandels beeinträchtigten rückläufige Einkommenserwartungen und geringere Konsumneigungen die Einzelhandelsumsätze. Stattdessen profitierte der Online-Handel von den Ladenschließungen.⁷⁸ Somit war die Einzelhandelsbranche neben dem verstärkten Trend der Digitalisierung und dem voranschreitenden Strukturwandel deutlich von der Corona-Krise betroffen.

Verfügbares Einkommen und Einzelhandelsumsatz

Als zentrale Einflussgröße für die Nachfrage der Konsumenten stieg das verfügbare Einkommen der privaten Haushalte in Deutschland in den letzten zehn Jahren kontinuierlich an. Für das Jahr 2019 wurde ein verfügbares Einkommen von insgesamt rd. EUR 1,97 Mrd. ausgewiesen. Wie den makroökonomischen Rahmenbedingungen vorweg zu entnehmen ist, sind Kurzarbeit und Einkommenseinbußen für die privaten Haushalte eine Folge der Corona-Pandemie. Daher wird für das Gesamtjahr 2020 ein geringeres verfügbares Einkommen von rd. EUR 1,95 Mrd. erwartet, jedoch mit positiver Tendenz in den Folgejahren. Die einhergehende Veränderung der Mietbelastungsquote, der Anteil der Miete am verfügbaren Einkommen, dürfte die Konsummöglichkeiten während der Corona-Krise in Teilen eingeschränkt haben. Diese Quote betrug 27,2 % für Hauptmieterhaushalte in Deutschland in 2018⁷⁹ und dürfte weiter gestiegen sein. Die Unsicherheit der weiteren Pandemieentwicklung zeigte sich auch in einer erhöhten Sparquote von 20,1 % im zweiten Quartal 2020 (im Vergleich: 10,2 % im 2. Quartal 2019). Diese Entwicklung hat insbesondere auch

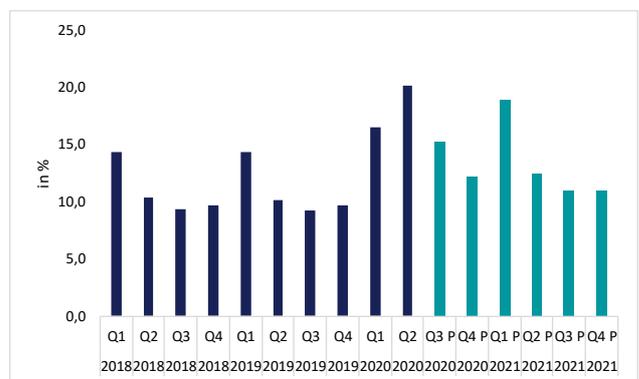
Auswirkungen auf den Konsum langlebiger Güter. Der Konsum sowie auch der stationäre Einzelhandel erholen sich daher nur allmählich von den Folgen des Lockdowns. Die Frequenzen in den Innenstädten stiegen nach den Lockerungen der Corona-Beschränkungen im Mai kontinuierlich an. Der Einzelhandelsumsatz stieg real um rd. 3,8 % gegenüber dem Vorjahresvergleichsmonat. Damit konnten die Corona-bedingten Umsatzeinbußen nur zum Teil ausgeglichen werden.⁸⁰

Abbildung 21: verfügbares Einkommen privater Haushalte in Deutschland



Quelle: DIW, eigene Darstellung

Abbildung 22: Sparquote privater Haushalte in Deutschland



Quelle: DIW, eigene Darstellung

Einzelhandelskaufkraft und Einzelhandelszentralität

Die Strukturdaten für den Einzelhandel an den Top-7-Standorten Deutschlands sollten sich weiterhin erfreulich darstellen. Die Einzelhandelskaufkraft liegt bis auf Berlin über dem Bundesdurchschnitt (Indexwert Deutschland = 100). In Berlin nähert sich diese mit 96,0 Indexpunkten jedoch dem Bundesdurchschnitt an. Die überregionale Anziehungskraft der Top-7-Städte als Einkaufsmetropolen zeigt sich in einem positiven Kaufkraftzufluss von außen (Indexwert Einzelhandelszentralität > 100). In allen Top-7-Städten wird folglich mehr Umsatz im Einzelhandel getätigt, als die dortige Bevölkerung an Einzelhandelskaufkraft zur Verfügung hat. Jedoch sind in den Prognosewerten für das Gesamtjahr 2020 keine Corona-Effekte enthalten.⁸¹

⁷⁴ Deutsche Hypo: Immobilienklima September 2020

⁷⁵ Immobilienzeitung, Ausgabe 25/2020, S.14

⁷⁶ Deka: Auswirkungen von Corona auf Immobilienmärkte, 2020

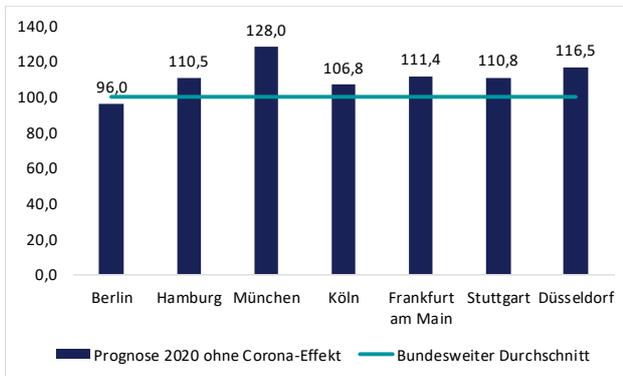
⁷⁷ Beschluss Bundesregierung 15.04.2020

⁷⁸ Deka: Corona und Immobilienmärkte Update, 2020

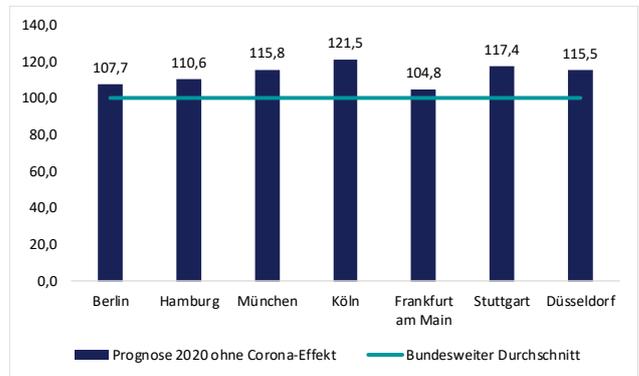
⁷⁹ Statistisches Bundesamt: Mietbelastungsquote von Hauptmieterhaushalten

⁸⁰ JLL: Einzelhandelsmarktüberblick Deutschland 2. Quartal 2020

⁸¹ GfK Geomarketing GmbH: Einzelhandelszentralität und Einzelhandelskaufkraft Deutschland 2020

Abbildung 23: Einzelhandelskaufkraft Index an den Top 7-Standorten


Quelle: GfK Geomarketing GmbH, eigene Darstellung

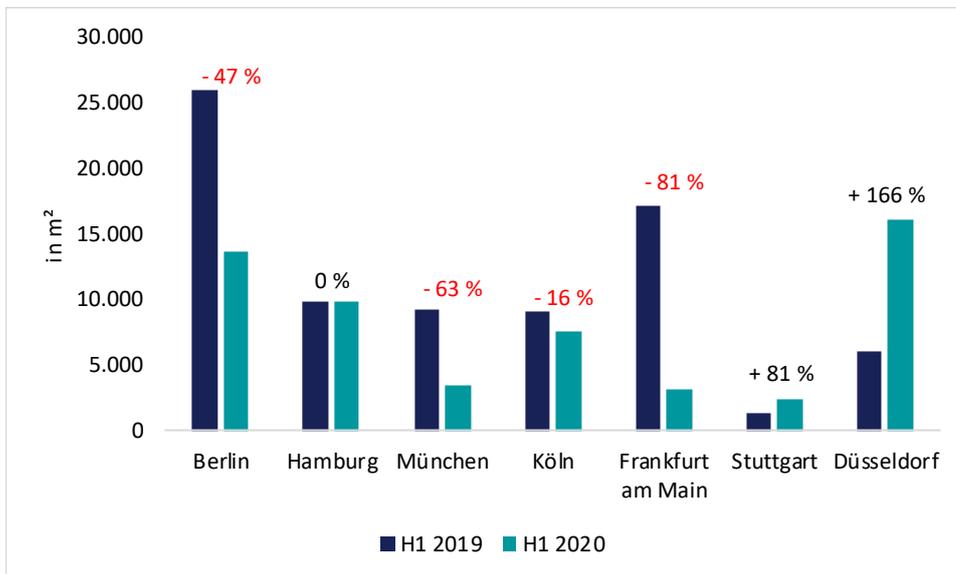
Abbildung 24: Einzelhandelszentralität Index der Top 7-Standorte


Quelle: GfK Geomarketing GmbH, eigene Darstellung

Flächenumsatz

Der Vermietungsmarkt für innerstädtische Einzelhandelsimmobilien zeigte im ersten Halbjahr 2020 rückläufige Zahlen. Der Flächenumsatz verlor rd. 24 % gegenüber dem Vorjahreshalbjahr und fiel auf 190.900 m². Der Wert liegt aber immer noch über dem, der während der Finanzkrise 2008/09 zu verzeichnen war. Eine Belebung der Nachfrage zeigte sich bereits im Juni, mit einem gesteigerten Interesse an Einzelhandelsflächen. Die Nachfrage fokussierte sich weiterhin auf die beiden kleineren Größenklassen unter 100 m² und bis 250 m². Diese verzeichneten einen Anteil am Flächenumsatz von 56 % und lagen damit auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2019. Die Großflächen ab 1.000 m² bauten ihren Anteil zur Jahresmitte auf 16 % aus. Dennoch verzeichneten in Summe die sieben wichtigsten Einzelhandelsstandorte ein rückläufiges Anmietungsinteresse, wobei Düsseldorf, Hamburg und Stuttgart einen in Zahlen ausgedrückten guten Kurs im ersten Halbjahr zeigten. Im Allgemeinen waren die Einzelhändler jedoch schon Ende 2019 zurückhaltender. Beim Flächenumsatz nach Branchen baute die Gastronomie-/Foodbranche ihre Führungsposition im ersten Halbjahr 2020 weiter aus. Im Vorjahresvergleich setzte sie sich nochmals deutlich von der Textilsparte ab und erreichte einen Anteil am Flächenumsatz von 31 %. Der Textilsektor kam auf 24 % und blieb damit auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2019. Die drittstärkste Branche Gesundheit/Beauty lag bei einem Anteil am Flächenumsatz von 18 %.⁸²

⁸² JLL. Einzelhandelsmarktüberblick Deutschland 2. Quartal 2020

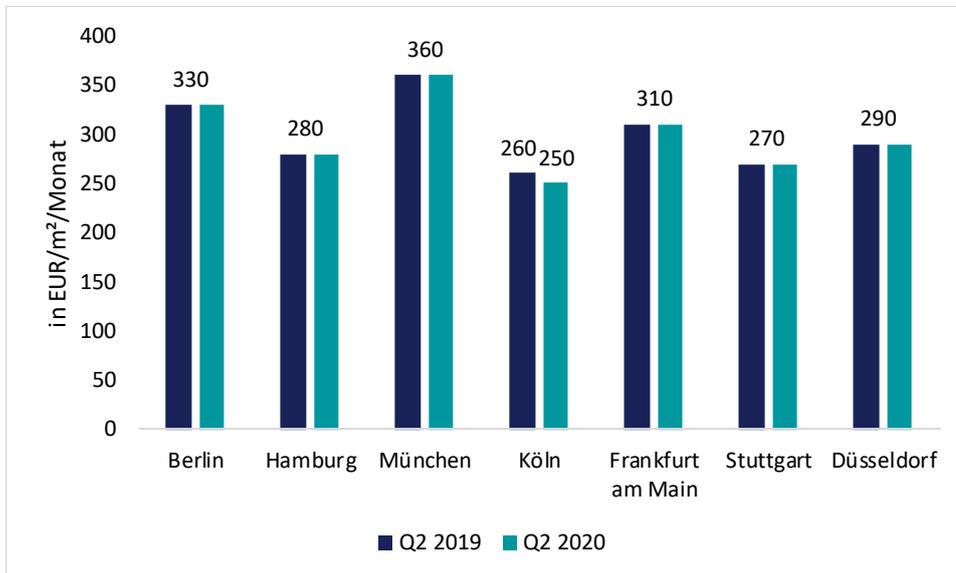
Abbildung 25: Vermietungsumsatz Innenstadt-Ladenflächen der Top-7-Standorte


Quelle: JLL, eigene Darstellung

Mietpreise

Bereits seit einiger Zeit stehen die Spitzenmietpreise im Einzelhandel unter Druck. Dabei spielt u.a. auch das veränderte Einkaufsverhalten der Verbraucher eine große Rolle. Die Top-7-Städte zeigten dennoch eine stabile Entwicklung der Spitzenmieten im zweiten Quartal 2020. Die infolge der Corona-Beschränkungen ausgesetzten bzw. reduzierten Mietpreiszahlungen der Einzelhändler könnten jedoch zukünftig zu weiteren Preisverhandlungen mit den Vermietern führen. Dies wird auch davon abhängig sein, inwieweit die Konsumanreize der Bundesregierung greifen und wie schnell sich der Einzelhandel von den verordneten Ladenschließungen erholt.⁸³

⁸³ JLL. Einzelhandelsmarktüberblick Deutschland 2. Quartal 2020

Abbildung 26: Spitzenmieten bei Neuvermietung von Innenstadt-Ladenflächen der Top-7-Standorte


Quelle: JLL, eigene Darstellung

Investitionsvolumen und Renditen

Ein Wert von rd. EUR 7,1 Mrd. ist im ersten Halbjahr 2020 in Einzelhandelsinvestments geflossen. Dies ist ein Anstieg um rd. 32 % im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr 2019. Zu den entscheidendsten Umsatztreibern zählten insbesondere die Unternehmensübernahmen von REAL und der TLG Immobilien AG sowie die verschiedenen Beteiligungen an Galeria Karstadt Kaufhof Immobilien. Im Hinblick auf das Investmentvolumen der A-Standorte setzte sich Berlin mit EUR 468 Mio. an die Spitze, gefolgt von München mit EUR 270 Mio. und Hamburg mit EUR 150 Mio. Großvolumige Einzeldeals, die eng mit der Bilanz an den A-Standorten verknüpft sind und wichtige Stützen des Einzelhandelsinvestmentmarktes sind, fehlten jedoch weitgehend im ersten Halbjahr 2020.

Erfreulich zeigte sich die Krisenresistenz von Fachmärkten, mit einer Rekordbilanz zur Jahresmitte. Zusammen mit Discountern und Supermärkten kamen sie auf einen Anteil am Investmentvolumen von rd. 63 % im ersten Halbjahr (rd. 39 % in H1/2019). Mit einigem Abstand und anteilig rd. 25 % folgten Kaufhäuser, vor Geschäftshäusern (8 %) und Shopping-Center (4 %).⁸⁴

Die Entwicklung der Spitzenrenditen zeigte für 1A-Handelsimmobilien⁸⁵ einen Anstieg von 16 Basispunkten auf 3,21 % im zweiten Quartal 2020. Für Fachmarktzentren blieb die Spitzenrendite mit 4,15 % im Vergleich zum Vorjahresquartal stabil. Shopping-Center in A-Standorten wiesen zuletzt eine Spitzenrendite von 4,5 % sowie 5,5 % in B-Standorten aus.⁸⁶

⁸⁴ BNP Paribas Real Estate: Retail-Investmentmarkt Deutschland at a glance Q2 2020

⁸⁵ Durchschnittliche Nettoanfangsrendite von Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln und München

⁸⁶ CBRE: Pressemitteilung Einzelhandelsinvestmentmarkt spürt Auswirkungen von Covid-19, Q2 2020

Fazit Einzelhandelsimmobilienmarkt

Grundsätzlich sind die Einzelhandelsformate recht heterogen: Lebensmitteleinzelhandel, Nonfood-geprägter Einzelhandel, Warenhäuser/Shopping-Center sowie Online-Handel. Die lebensmittelnaher Nahversorgung war nicht vom Shutdown betroffen und wird als systemrelevant wahrgenommen. Eine wachsende Nachfrage nach regionalen Lebensmitteln mit kürzeren Lieferketten ist zu erwarten. Daher sind auch keine relevanten Veränderungen im Mietniveau absehbar. Die langfristigen Foodtrends wie Frische, Bio, kurze Wege und Regionalität sollten durch die Corona-Krise noch einmal für den Verbraucher an Bedeutung gewonnen haben.

Hingegen verzeichnete der Nonfood-geprägte Einzelhandel, insbesondere im Bekleidungssegment, Umsatzeinbrüche und eine Verlagerung der Umsätze in den Online-Handel. Es ist davon auszugehen, dass sich der Trend zu Mietreduzierungen verstärkt fortsetzen wird. Der Druck auf die Einzelhandelsmieten sollte steigen. Die Branche Bekleidung/Schuhe sollte dabei am stärksten betroffen sein. Flächenreduzierungen und Geschäftsschließungen führen dann vermehrt zu strukturellem Leerstand. Die Objektlage und -qualität bestimmt dabei die Zukunftsfähigkeit.

Auch bei Kaufhäusern gab es bisher noch keine Anzeichen, dass die Umsatzrückgänge gestoppt werden könnten. Viele Häuser haben einen hohen Investitionsstau. Aufgrund der Größe und Konzeption ist insbesondere in C-/D-Städten mit strukturellem Leerstand zu rechnen. In A-/B-Städten sind Projektentwicklungen von Mixed-Use-Konzepten an aufgegebenen Warenhausstandorten möglich. Der Bereich der Shopping-Center war bereits vor der Corona-Pandemie von strukturellen Veränderungen betroffen. Der u.a. hohe Textilanteil als Ankermieter führte zu einer deutlichen Umsatzverlagerung in den Online-Handel. Ein verstärkter Druck auf die Mieten ist wahrscheinlich. Eine Stärkung von Gastronomie und Freizeit könnte dem strukturellen Trend entgegenwirken.

Inwieweit die Corona-bedingte Umsatzerhöhung im Online-Handel auch nachhaltig bestehen wird, bleibt abzuwarten.⁸⁷ Zweifelsohne wird sich der Trend eines steigenden E-Commerce in Deutschland fortsetzen (E-Commerce-Gesamtumsatz der Top 100 Deutschland von 2008 bis 2018 nahezu verdreifacht auf EUR 33,63 Mrd.⁸⁸). Im weiteren Jahresverlauf sollten Einzelhandelsimmobilientransaktionen in den verschiedenen Segmenten durch mangelnde Nachfrage bzw. mangelndes Angebot gebremst werden. Investoren warten teilweise ab, ob es zu weiteren Insolvenzen von typischen Highstreet-Mietern kommen wird.⁸⁹ Das strukturelle Problem des Einzelhandels in den deutschen Innenstädten bestand bereits vor der Corona-Pandemie. Der Innenstadthandel bedarf zukünftig innovativer Konzepte, um dem wachsenden Online-Handel zu begegnen. Eine Verzahnung beider Handelsplattformen ist unabdingbar für die weitere Attraktivität der städtischen Innenstadtlagen.

⁸⁷ HypZert Fachgruppe Einzelhandel: Kurzstudie Handelsimmobilien in der Corona-Krise, 24.04.2020

Hotelimmobilienmarkt

Auswirkungen der Corona-Pandemie

Der Hotelimmobilienmarkt wurde durch die Corona-Pandemie mit am stärksten getroffen. Die damit verbundenen Herausforderungen umfassen ein historisches Ausmaß. Seit März reduzierte sich das Hotelklima des Deutsche Hypo Immobilienklimas fortlaufend und markierte im September ein historisch niedriges Niveau von 24,8 Punkten.⁹⁰ Die Hotellerie wurde durch mehrere Beschlüsse der Bundesregierung massiv eingeschränkt: Die Übernachtungsangebote im Inland wurden nur noch für notwendige und ausdrücklich nicht touristische Zwecke zur Verfügung gestellt. Zahlreiche (internationale) Messen und Geschäftsreisen wurden zur Eindämmung der Pandemie verschoben oder gänzlich abgesagt.

In Folge dessen sind die Auslastungsquoten der Hotels über alle Standorte hinweg eingebrochen, was Milliardenverluste für die Branche bedeutet. Insbesondere die Deckung der Fixkosten stellt einige Hotelbetreiber vor die Bedrohung ihrer Existenz. Laut dem Deutschen Hotel- und Gaststättenverband (DEHOGA) lag der Umsatz im Beherbergungsgewerbe im ersten Halbjahr 2020 nominal um 48,2% unter dem Vorjahreswert. Diese fehlenden Umsätze werden nicht mehr kompensiert werden können. Zum Teil entwickelten Betreiber in Folge der Einschränkungen Anpassungsstrategien. Beispielhaft wurden Hotelzimmer als Home-Office-Arbeitsplatz zur Verfügung gestellt, welche angemietet werden konnten. Zudem standen zahlreiche Hotels bereit, temporär zusätzliche Behandlungskapazitäten für Kliniken und Krankenhäuser zu schaffen.

Auch aktuell gibt es noch keine Rückkehr zum Normalbetrieb. Einige Hotels sind aufgrund zu geringer Auslastungszahlen nach wie vor komplett geschlossen. Die Branche rechnet mit einer Erholungsdauer zum Vorkrisenniveau von mindestens drei bis fünf Jahren, sofern es zu keinem zweiten Lockdown kommt. Am massivsten betroffen sind Hotels in größeren Städten und Tagungshotels. Während die Ferienregionen vom Trend „Urlaub im eigenen Land“ profitieren, bleiben Geschäftsreisen, Tagungen und Messen mit hohem internationalen Gästeanteil nach wie vor auf niedrigem Niveau. Bis zum Jahresende ist mit einer Zunahme der Insolvenzanmeldungen zu rechnen (aktuelles Beispiel im Juli das Luxushotel Sofitel Berlin Kurfürstendamm). Vor diesem Hintergrund werden auch dauerhafte alternative Nutzungskonzepte (z.B. Umwandlung von Hotels in Wohnungen) diskutiert, wobei diese aufgrund hoher Umbaukosten in den meisten Fällen sich als nicht profitabel erweisen.

⁸⁸ EHI Retail Institute: E-Commerce-Markt Deutschland 2019, 9. Oktober 2019

⁸⁹ CBRE: Pressemitteilung Einzelhandelsinvestmentmarkt spürt Auswirkungen von Covid-19, Q2 2020

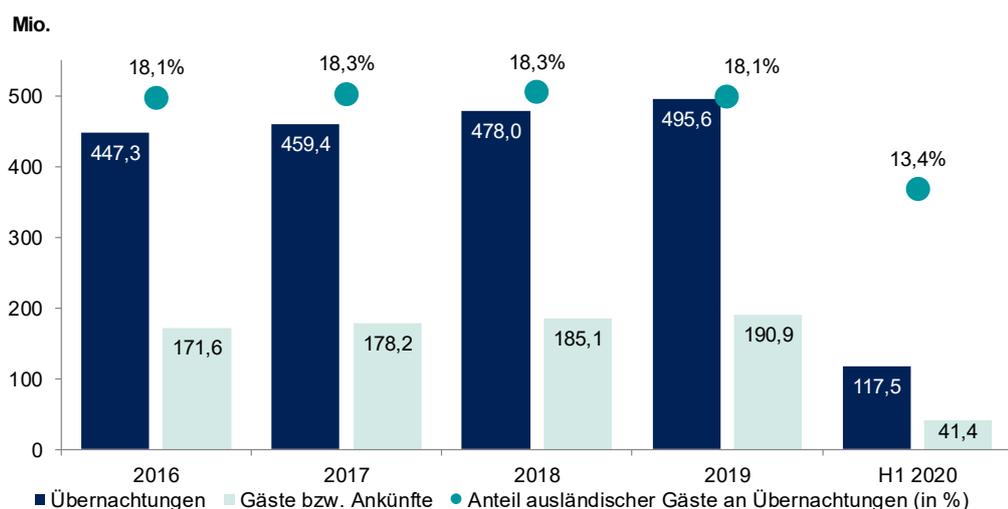
⁹⁰ Deutsche Hypo: Immobilienklima September 2020

Tourismus: Ankünfte und Übernachtungen

In den letzten zehn Jahren verbuchte der Tourismus in Deutschland fortlaufend neue Rekordwerte. Seit 2010 sind sowohl die Übernachtungen (+30,3 %) als auch die Gästeankünfte (+36,4 %) stetig gestiegen. Im Jahr 2019 beliefen sich die Übernachtungen auf rd. 495,6 Mio. (+3,7 % yoy). Die Gästeankünfte stiegen auf rd. 190,9 Mio. (+3,2 % yoy), wobei 151,4 Mio. (+3,5 % yoy) Touristen aus dem Inland kamen. Die Ankünfte ausländischer Touristen nahmen um 1,8 % auf 39,6 Mio. zu. Damit platzierte sich Deutschland 2019 bei der Anzahl der Übernachtungen europaweit mit Abstand auf Platz eins (gefolgt von Spanien auf Platz zwei mit 469,5 Mio. Übernachtungen).⁹¹ Die deutsche Tourismusbranche profitierte nicht nur vom zunehmenden Freizeittourismus, sondern auch von Deutschlands weltweiter Vorreiterrolle bei der Durchführung von Messen (2019: 163 internationale und nationale Messen mit rund 180.000 Ausstellern und 9,9 Mio. Besuchern) und der damit verbundenen geschäftstouristischen Nachfrage.⁹²

Durch die Corona-Pandemie wurde der Wachstumspfad der Tourismusbranche massiv unterbrochen, was die Halbjahreszahlen für 2020 eindeutig zeigen. Die gesamten Übernachtungen gingen in der ersten Jahreshälfte um 47,2 % auf 117,5 Mio. gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurück. Die Gästeankünfte reduzierten sich um 52,9 % auf 41,4 Mio., wovon 35,1 Mio. Ankünfte auf inländische Touristen entfielen. Der Rückgang ausländischer Gäste war mit 6,3 Mio. Ankünften (-64,2 % yoy) noch gravierender.⁹³ Im Gesamtjahr 2020 dürften die Übernachtungszahlen auf historisch niedrigem Niveau liegen.

Abbildung 27: Ankünfte und Übernachtungen in Deutschland im Verlauf



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

⁹¹ Statistisches Bundesamt: Die Zahlen bis 2010 beziehen sich auf Beherbergungsbetriebe ab neun Betten, ab 2011 auf Betriebe ab zehn Betten

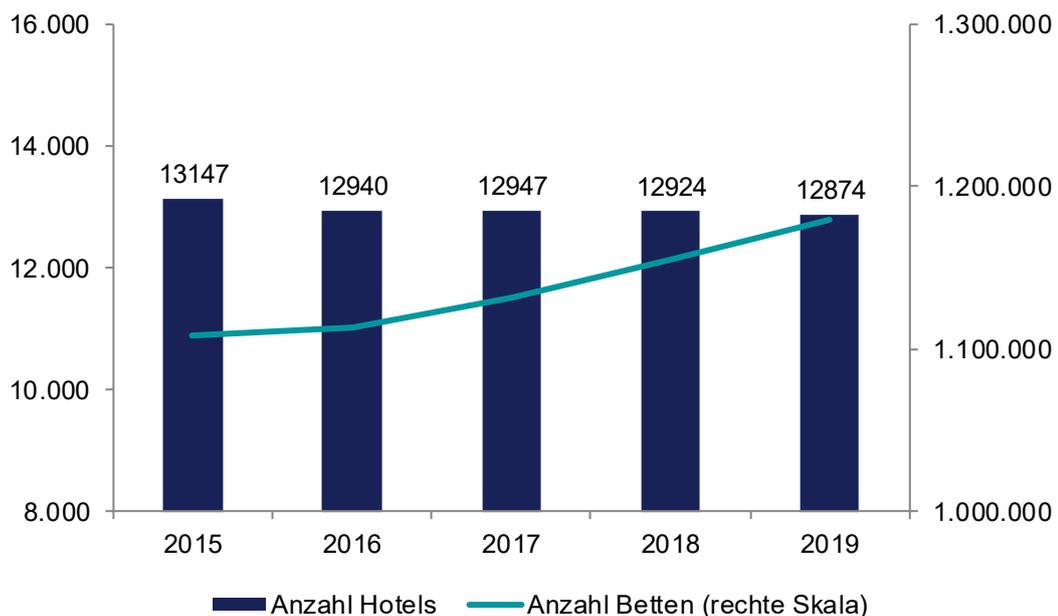
⁹² AUMA – Verband der deutschen Messewirtschaft

⁹³ Statistisches Bundesamt

Hotel- und Bettenanzahl

Auf der Angebotsseite waren 2019 deutschlandweit 12.874 (-0,4 % yoy) Hotels mit insgesamt 1.179.685 (+2,2 % yoy) angebotenen Schlafgelegenheiten geöffnet. Diese Entwicklung spiegelt den aktuellen Trend des Anstiegs der durchschnittlichen Betriebsgröße wider. Auf dem deutschen Hotelmarkt lässt sich ein Konsolidierungstrend beobachten, wobei auch Fusionen und Übernahmen eine immer stärkere Bedeutung erlangen. Die Corona-Pandemie mit ihren wirtschaftlichen Folgen für die Hotelbetreiber dürfte diesen Prozess beschleunigen. Hinsichtlich der Hotelmarktstruktur nehmen Drei-Sterne- (56 %) und Vier-Sterne-Hotels (25 %) die größten Anteile gefolgt von Zwei-Sterne-Betrieben (14 %) ein.⁹⁴ Für die Dauer der Markterholung im Rahmen des Lockdowns spielt die Hotelmarktstruktur eine wesentliche Bedeutung. Während Drei- und Vier-Sterne-Hotels eine Auslastungsquote von mindestens 50 % zur Gewinnerzielung benötigen, können sich Niedrigpreis-Hotels schon bei einer Belegung von ca. 35 % erholen.⁹⁵

Abbildung 28: Entwicklung der Hotel- und Bettenanzahl in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Darstellung

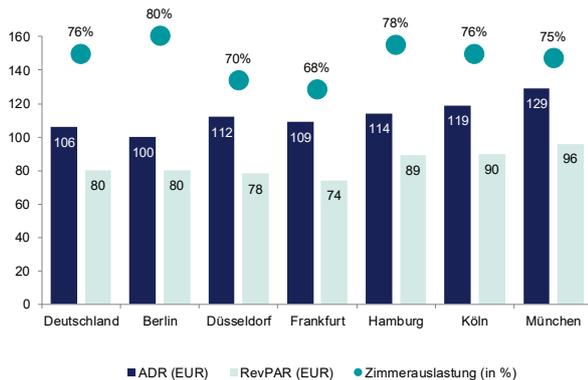
Hotelperformance

Der vor der Corona-Pandemie stetige Wachstumstrend des deutschen Tourismussektors zeigt sich auch in der Entwicklung der Hotelperformance. Der durchschnittliche Zimmerpreis (ADR), der durchschnittliche Zimmerertrag (RevPAR) sowie die Auslastung (OCC) sind in den vergangenen Jahren stetig gestiegen, wobei aufgrund der fortlaufenden Angebotserweiterung die Wachstumsraten 2019 etwas an Dynamik einbüßen mussten. Im vergangenen Jahr konnte auf dem deutschen Hotelmarkt ein durchschnittlicher Zimmerpreis von EUR 106 (+1,0 % yoy) und ein Zimmerertrag von EUR 80 (+1,4 % yoy) erzielt werden. Die

durchschnittliche Auslastung lag bei 76 % (+0,2 % yoy). Unter den A-Städten nahm München wie gewohnt die Spitzenposition ein (ADR: EUR 129; RevPAR: EUR 96; OCC: 75 %).⁹⁶

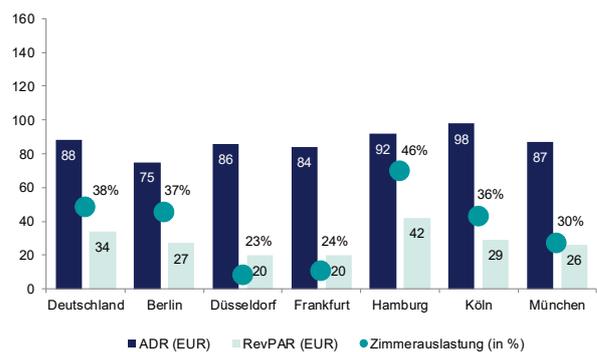
Durch die Corona-Pandemie und dem damit einhergehenden Lockdown ist die Hotelperformance landesweit eingebrochen. Durch das Verbot der Zimmervermietung für touristische Zwecke sowie das Ausbleiben von Geschäftsreisenden gingen die Hotelperformancezahlen auf unwirtschaftliche Niveaus zurück. Nachdem die Restriktionen für Touristenberbergungen ab Mitte Mai in den einzelnen Bundesländern nach und nach gelockert wurden, verbesserten sich die Performancezahlen (Hotelperformance Deutschland Juli 2020: ADR: EUR 88; RevPAR: EUR 34; OCC: 38 %) leicht, aber gerade in den A-Städten leiden die Hotelbetreiber nach wie vor unter erheblichen Umsatzeinbußen. Hamburg erzielte im Juli unter den aktuell schwierigen Bedingungen das erfreulichste Performanceergebnis. Der ADR lag bei EUR 92, der RevPAR bei EUR 42. Die Auslastung belief sich auf 46 %. Die Messstädte Düsseldorf und Frankfurt registrierten mit 23 % bzw. 24 % die geringsten Auslastungsquoten.⁹⁷ Die Prognosen für die nächsten Monate bleiben sehr verhalten. Vor dem Hintergrund steigender Infektionszahlen wird sich der Städte-Tourismus vorerst nicht spürbar erholen. Geplante Messen werden weitestgehend in das nächste Jahr verschoben, komplett abgesagt oder als Hybrid-Messen durchgeführt. Es ist davon auszugehen, dass Hotelbetreiber verstärkt durch günstigere Zimmerpreise versuchen, die Auslastungen zumindest durch Freizeitreisende zu erhöhen.

Abbildung 29:
Hotelperformance im Geschäftsjahr 2019



Quelle: Fairmas Hotel-Report, eigene Darstellung

Abbildung 30:
Hotelperformance Juli 2020



Quelle: Fairmas Hotel-Report, eigene Darstellung

⁹⁴ Colliers: Marktbericht 2020 Deutschland Hotel

⁹⁵ Pauen Immobilien Sachverständige

⁹⁶ Fairmas Hotel-Report

⁹⁷ Fairmas Hotel-Report

Investitionsvolumen und Renditen

Der Hotel-Investmentmarkt bekam die Folgen der Corona-Pandemie deutlich zu spüren. Nach dem das erste Quartal 2020 mit einem Transaktionsvolumen von EUR 1,1 Mrd. noch äußerst erfreulich verlief, reduzierte sich das Volumen im zweiten Quartal 2020 signifikant auf EUR 279 Mio. Somit lag der Investmentumsatz im ersten Halbjahr 2020 bei EUR 1,4 Mrd., was einem Rückgang gegenüber dem Vorjahresergebnis von 21 % entspricht. Der zehnjährige Durchschnitt konnte hingegen noch mit 7 % übertroffen werden. Außergewöhnlich hoch fiel der Portfolioanteil mit rd. 50% aus. Hierzu trug insbesondere die Übernahme der TLG durch Aroundtown bei, wodurch auch der Anteil internationaler Käufer auf 53 % (VJ: 41 %) anstieg. Die Brutto-Spitzenrenditen in den A-Städten blieben auf stabilem Niveau, wobei sich die Renditespanne von 3,7 % in München bis 4,4 % in Berlin erstreckte. Die meisten Transaktionen wurden mit einem Anteil von 57 % in der Vier-Sterne-Kategorie durchgeführt.⁹⁸ Für das Gesamtjahr bleibt das Finanzierungsumfeld herausfordernd. Das Transaktionsvolumen wird im Gesamtjahr 2020 den fünfjährigen Durchschnitt von EUR 4,2 Mrd. krisenbedingt nicht erreichen können. Nach der Aufhebung der inländischen Reisebeschränkungen dürfte sich das Investoreninteresse in der zweiten Jahreshälfte wieder beleben, jedoch sind insbesondere bei Value Add-Produkten weitere Preisabschläge nicht unwahrscheinlich. Core-Objekte sollten hingegen hinsichtlich Risikominimierung und Krisenresistenz unverändert attraktiv bleiben.

Fazit Hotelimmobilienmarkt

Der Hotelimmobilienmarkt steht angesichts der Folgen der Corona-Pandemie vor nie dagewesenen Herausforderungen. Der wochenlange Lockdown führte zu massiven Umsatzrückgängen in der Branche. Während für die Ferienhotellerie der Inlandsboom durch die Pandemie auch eine Chance darstellt, werden Stadt- und Messehotels mit hohem Anteil ausländischer Gäste länger brauchen, sich von der Krise zu erholen. Aufgrund der immer noch geltenden Corona-Restriktionen sind von der MICE (Meeting, Incentive, Convention und Event)-Branche vorerst keine positiven Impulse zur Belebung des Hotelmarktes zu erwarten. Ungewiss ist auch, ob sich das individuelle Reiseverhalten der Geschäftsreisenden nachhaltig verändern wird. Die positiven Erfahrungen mit digitalen Kommunikationsmöglichkeiten in den vergangenen Monaten und die damit einhergehenden Kostenersparnisse könnten die Nachfrage nach Geschäftsreisen auch in Zukunft reduzieren. Laut einer Sonderfrage der ifo Konjunkturumfragen im zweiten Quartal 2020 halten es 61 % der 800 befragten Personalleiter für wahrscheinlich, zukünftig den Umfang von Geschäftsreisen dauerhaft zu reduzieren.

Wie schnell sich die Branche insgesamt wieder erholen wird, hängt stark von der weiteren Dauer der Corona-Restriktionen ab. Für die individuelle Erholungsdauer sind das Geschäftsmodell und die Lage der Immobilie entscheidender denn je. Neben der Ferienho-

⁹⁸ Colliers: Hotel Investment H1 2020 Deutschland

tellerie könnte auch das Segment der Serviced Apartments als Gewinner der Krise hervor- gehen. Mit Kitchenette, separierten Wohn- und Schlafbereichen und kontaktlosen Zutrit- ten bietet dieses Segment im Hinblick auf Social Distancing Vorteile gegenüber der klassi- schen Hotellerie. Insgesamt wird der Erfolg einzelner Hotelbetreiber im Rahmen der Corona-Pandemie noch stärker vom Digitalisierungsgrad (z.B. kontaktloser Check-In/-Out mittels Smartphone) abhängen. Nicht zuletzt werden auch nachhaltige Lösungen zur Effi- zienzsteigerung in Zukunft eine wichtigere Rolle spielen (müssen).

Logistikimmobilienmarkt

Auswirkungen der Corona-Pandemie

Der Logistikimmobilienmarkt war in unterschiedlichem Ausmaß von der Corona-Pandemie betroffen. Das Logistikklima des Deutschen Hypo Immobilienklimas sank seit dem Februar nur leicht und wies die beste Performance aller Assetklassen auf. Im Februar lag der Wert bei 136,1 und im September bei 140,7 Indexpunkten.⁹⁹ Dennoch stockte der Betrieb in Logistikzentren zeitweise auch, dort wo die Lieferketten unterbrochen waren. Just-in-time-Lieferungen waren nicht mehr möglich. Die Corona-Krise hat die Anfälligkeit interna- tionaler Lieferketten gezeigt. Insbesondere waren Industriebetriebe und deren Zulieferer betroffen. Der Logistikmarkt hatte sich infolge des Lockdowns jedoch auch als systemrele- vant erwiesen. Insbesondere durch den gestiegenen E-Commerce blieb sowohl die Nach- frage nach Logistikimmobilien als auch die positive Auftragslage auf einem hohen Niveau. Zudem kam es zu einer erhöhten Nachfrage nach kurzzeitig verfügbaren Lagerflächen für die Lebensmittel- und Pharmabranche. Der Logistikimmobilienmarkt zeigte sich im Ver- gleich der Assetklassen weniger krisenanfällig. Deutschland blieb auch während der Corona-Krise ein Zielmarkt für Logistikimmobilieninvestments.

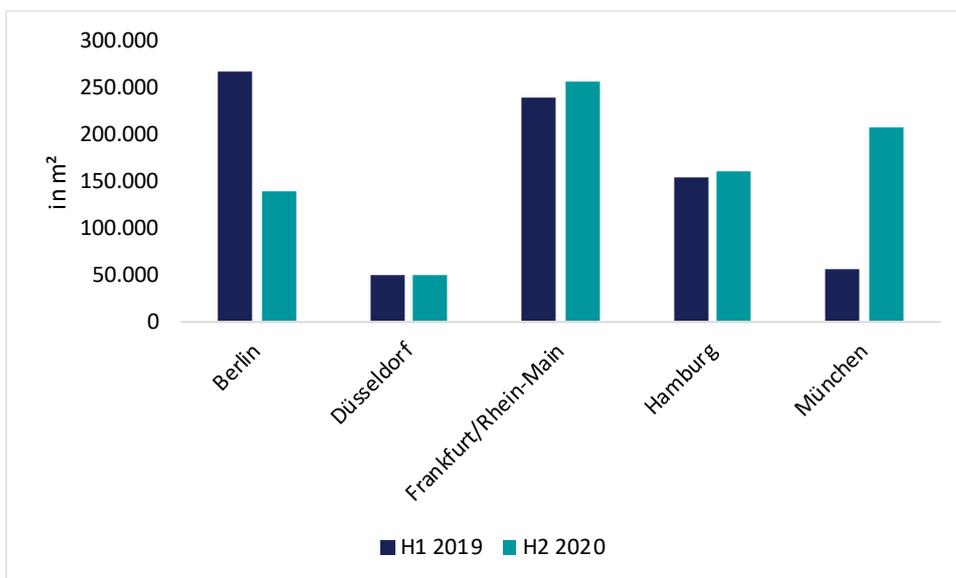
Flächenumsatz

Die Corona-Pandemie hatte im ersten Halbjahr 2020 weder zu einer massiven Flächen- nachfrage noch zu einem Nachfrageeinbruch geführt. Am deutschen Industrie- und Lo- gistikimmobilienmarkt wurde im Betrachtungszeitraum ein Flächenumsatz von rd. 2,95 Mio. m² verzeichnet. Dies ist eine Reduzierung um 11 % im Vergleich zum ersten Halbjahr 2019. Allein der Flächenumsatz des zweiten Quartals 2020 lag jedoch rd. 6 % über dem laufenden Durchschnitt aller zweiten Quartale der vergangenen zehn Jahre. Der Flächen- umsatz von Eigennutzern ging im Vorjahresvergleich um rd. 18 % zurück, in Neubauten blieb er mit rd. 2,05 Mio. m² annähernd stabil. Das Marktgeschehen blieb dynamisch. An den Top-5-Standorten Deutschlands stieg der Flächenumsatz um 7 % auf 814.700 m² im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr an. Der größte Einzeldeal im ersten Halbjahr sorgte im Marktgebiet München für einen massiven Anstieg des Flächenumsatzes um 271 % auf

⁹⁹ Deutsche Hypo: Immobilienklima September 2020

207.900 m². Düsseldorf, Frankfurt am Main und Hamburg verzeichneten eine leichte Erhöhung des Flächenumsatzes um 2 % auf 50.300 m², um 8 % auf 256.700 m² bzw. um 4 % auf 160.400 m². Im Marktgebiet Berlin reduzierte sich der Flächenumsatz dagegen deutlich um 48 % auf 139.400 m². Die übrigen Märkte wiesen einen um 16 % reduzierten Flächenumsatz für Abschlüsse über 5.000 m² im ersten Halbjahr 2020 aus. Nutzerseitig wirkte sich die Corona-Krise bisher unterschiedlich aus. Logistikdienstleister mit Handelskunden waren weniger betroffen. Jedoch waren die Auswirkungen für Logistikdienstleister der Automobilbranche schwerwiegender, da die Unterbrechung der globalen Lieferketten zu Produktionsstopps führte. Der generelle Flächenmangel bei Logistikimmobilien bestand auch weiterhin. Große Leerstände wurden nicht ausgewiesen. Für das Gesamtjahr 2020 wird von einem soliden Ergebnis des Flächenumsatzes von mehr als 6 Mio. m² am Industrie- und Logistikimmobilienmarkt ausgegangen.¹⁰⁰

Abbildung 31: Flächenumsatz an den Top-5-Standorten



Quelle: CBRE, eigene Darstellung

Mietpreise

Trotz der Corona-Krise war an den Top-5-Logistikstandorten Deutschlands weiterhin ein knappes Angebot an modernen Flächen bzw. an Bauland festzustellen. Die grundlegende Angebots-Nachfrage-Relation war weitestgehend ursächlich für die stabile Entwicklung der Spitzenmieten, auch im ersten Halbjahr 2020.

In den Marktgebieten Berlin und München blieb die Spitzenmiete daher im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr unverändert. Berlin wies 7,20 EUR/m² und München 7,00 EUR/m² aus.

¹⁰⁰ CBRE: Pressemitteilung Deutscher Industrie- und Logistikimmobilienmarkt trotz der Krise, 17. Juli 2020

In Hamburg, Frankfurt am Main und Düsseldorf gab es leichte positive Veränderungen. Diese Standorte verzeichneten 6,30 EUR/m², 6,80 EUR/m² und 6,00 EUR/m².

Bei näherer Betrachtung der Standorte war im innenstadtnahen Bereich der Logistikregion Berlin ein deutlicher Nachfrageüberhang spürbar. Durch viele spekulative Neubauten im Umland konnten moderne Flächen hier bereits ab 4,00 EUR/m² angemietet werden. Die Seitwärtsbewegung der Mieten sollte sich daher mit Blick auf das Gesamtjahr 2020 fortsetzen. In Hamburg befinden sich in besonders nachgefragten Lagen wie im Hafen viele Bestandsbauten im fortgeschrittenen Zyklus ihrer wirtschaftlichen Nutzungsdauer. Diese strukturelle Herausforderung ist losgelöst von der Corona-Krise zu betrachten. Gleichzeitig können aufgrund der Knappheit an geeigneten Grundstücken kaum neue, marktadäquate Projekte realisiert werden. Hamburg ist durch den globalisierten Universalhafen von der Entwicklung der Weltkonjunktur abhängig. Ein gleichbleibendes Niveau der Mieten ist für das Gesamtjahr 2020 zu erwarten. Am Standort München hatte sich das Angebot an Logistikflächen im zweiten Quartal tendenziell leicht erhöht. Der dennoch weiterhin bestehende Angebotsmangel im Kerngebiet und das Marktgeschehen in der Peripherie sorgten für eine stabile Entwicklung der Mieten. Das Marktgebiet Frankfurt am Main verfügt über eine breit diversifizierte Nachfragestruktur. Eine weitere Verknappung von Baulandflächen und steigende Baukosten waren auch hier zu beobachten. Eine fortschreitende Marktbelegung im zweiten Halbjahr wird als wahrscheinlich angesehen. Am Standort Düsseldorf war der Flächenumsatz von einem hohen Neubauanteil im zweiten Halbjahr 2020 geprägt. Der temporäre Nachfragerückgang während der Corona-Krise konnte auch durch E-Commerce-Unternehmen nicht ganz ausgeglichen werden. In Düsseldorf sowie Frankfurt wird aufgrund des vorgenannten Marktumfeldes mit keiner Trendumkehr bei der Mietpreisentwicklung gerechnet.¹⁰¹

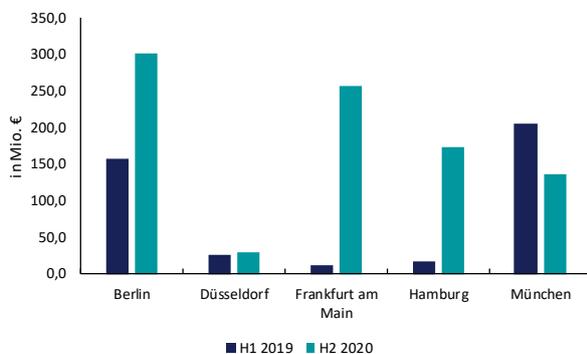
Investitionsvolumen und Renditen

Der Logistik-Investmentmarkt Deutschland zeigte sich im ersten Halbjahr 2020 noch verhältnismäßig unbeeindruckt von der Corona-Krise. Mit einem Transaktionsvolumen von EUR 3,74 Mrd. konnte das zweitbeste Halbjahresergebnis aller Zeiten erreicht werden. Dabei ist jedoch auch der Rekordjahresauftakt im ersten Quartal 2020 zu berücksichtigen. Einzeltransaktionen verbuchten mittlerweile einen Anteil von 68 % am gesamten Transaktionsvolumen. Die großen Investmentstandorte boten zum Halbjahr ein unterschiedliches Bild. Im Marktgebiet Frankfurt am Main wurden mit rd. EUR 257 Mio., bedingt durch den Kauf eines Teils des Neckermann-Areals durch Interxion, das bisher beste Ergebnis verzeichnet. Auch die Marktgebiete Berlin mit rd. EUR 301 Mio. und Hamburg mit rd. EUR 174 Mio. präsentierten sich stark. Die Entwicklung in Hamburg resultierte dabei komplett aus den Umsätzen aus dem ersten Quartal. München wies mit rd. EUR 136 Mio. dagegen einen deutlichen Umsatzrückgang von 34 % im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr aus. Logistik-

¹⁰¹ BNP Paribas Real Estate: Immobilien-Logistikmarkt München, Berlin, Hamburg, Frankfurt am Main, Düsseldorf at a glance, Q2 2020

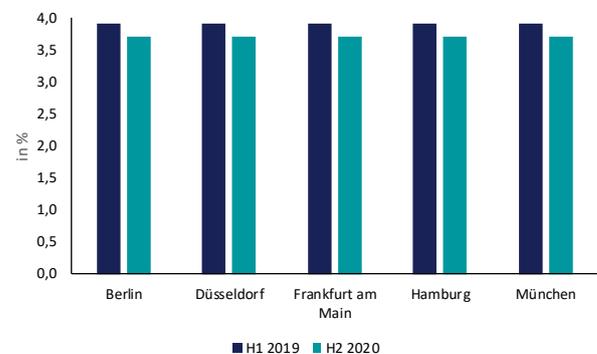
Investments zeigten sich im Vergleich zu anderen Assetklassen im Zuge der Corona-Pandemie als äußerst robust. Das Investorenspektrum zeigte sich sehr diversifiziert und hatte sich im Vergleich zu den vorherigen Jahren noch einmal deutlich verbreitet. Am aktivsten waren Spezialfonds mit einem Anteil am gesamten Transaktionsvolumen von 26 %, gefolgt von Investment Managern (20,5 %) und offenen Fonds (14 %). Die Spitzenrenditen entwickelten sich weiterhin stabil, mit 3,70 % an allen Top-5-Standorten.¹⁰²

Abbildung 32:
Investmentvolumen der Top-5-Standorte



Quelle: BNP Paribas, eigene Darstellung

Abbildung 33:
Spitzenrenditen (netto) der Top-5-Standorte



Quelle: BNP Paribas, eigene Darstellung

Fazit Logistikimmobilienmarkt

Die Corona-Krise führte auch am Logistikimmobilienmarkt zumindest temporär zu einer nachfrageseitigen Abkühlung des Bedarfs. Dennoch entwickelte er sich im weiteren Sinne bisher stabil. Mittelfristig kann von einer steigenden Nachfrage nach Lagerflächen ausgegangen werden. Treiber dieser Entwicklung sollten die noch stärkere Neuausrichtung der globalen Lieferketten, diverse Re- und Near-Shoring-Strategien, die Einführung von Pufferlagern und der wachsende Online-Handel sein. Diese Trends werden sich jedoch bei den verschiedenen Branchen unterschiedlich zeigen. Für die Pharmabranche wird die umfassende Produktion wichtiger Pharmaprodukte in Deutschland diskutiert. Der an vielen Standorten sehr ausgeprägte Flächenmangel bleibt ein begrenzender Faktor auf der Angebotsseite.¹⁰³ Nichtsdestotrotz sollte nicht ausgeschlossen werden, dass mit zeitlicher Verzögerung doch noch eine Eintrübung im Flächenumsatz erkennbar wird, da einige Ankaufprozesse zu den Hochzeiten des Lockdowns pausierten. Viele Vermieter setzten angesichts der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung eher auf langfristige Verträge. Es ist davon auszugehen, dass sich der Logistikimmobilienmarkt im Jahresverlauf weiter beleben wird -

¹⁰² BNP Paribas Real Estate: Logistik-Investmentmarkt Deutschland at a glance Q2 2020

¹⁰³ CBRE: Pressemitteilung Deutscher Industrie- und Logistikimmobilienmarkt trotz der Krise, 17. Juli 2020

unter der Annahme, dass es keine zweite Infektionswelle einhergehend mit einem erneuten Lockdown geben wird. Grundsätzlich kann sich der Meinung vieler Marktteilnehmer angeschlossen werden, dass der Logistikimmobilienmarkt im Vergleich der Assetklassen während der Corona-Krise zumindest temporär als Gewinner hervorging. Welche nachhaltige Entwicklung die Corona-Pandemie für den Logistiksektor bedeutet, sollte unter den Aspekten der konjunkturellen Abhängigkeit und des differenzierten Logistikimmobilienmarktes noch abgewartet werden.

Zusammenfassung

Fazit und Ausblick

Die Corona-Pandemie hat weiterhin beispiellose Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft und die lokalen Immobilienmärkte. Inwieweit die Pandemie tatsächlich schon unter Kontrolle ist, ist derzeit noch nicht seriös abzusehen. Im Hinblick auf die Folgen exogener Ereignisse in der früheren Vergangenheit besteht noch keine aktuelle vollständige Daten- und Modellsicherheit, um deren Verlauf auch auf die Corona-Krise zu übertragen. Die Entwicklung des deutschen Immobilienmarktes in den „Vor-Corona-Jahren“ mit teilweise deutlichen Steigerungsraten bei einzelnen Kennzahlen und Assetklassen sollte sich jedoch stabilisieren, da mancher lokale Markt sich schon länger auf dem „Peak-of-the-Cycle“ bewegte. Der Spielraum für deutliche Preissteigerungen könnte daher bei einzelnen Segmenten im weiteren Sinne ausgeschöpft sein.

Für die Akteure auf Investoren- und Nutzerseite stellt sich damit die Frage nach der zukünftigen Marktentwicklung, da sich der Trend weiter ausdifferenzierter Märkte fortsetzen wird. Strukturelle Veränderungsprozesse einzelner Assetklassen, wie beispielsweise im Einzelhandel, werden sich verstärken. Die Pandemie sollte, langfristig gesehen, den Ausbau des E-Commerce im deutschen Einzelhandel weiter beschleunigen - auch wenn sich bisher eher für die Online-Generalisten wie Amazon, Otto-Gruppe und Zalando Chancen in der Corona-Krise aufzeigten.

Inwieweit sich bei Büroimmobilien der Flächenumsatz infolge des Ausbaus des Home-Office entwickeln wird, bleibt zwar noch abzuwarten – dieser sollte sich jedoch nicht so deutlich verringern wie zu Beginn der Corona-Krise von einigen Marktteilnehmern vorhergesagt. Dennoch wird angenommen, dass der Bürobau bis zur sichtlichen Erholung der Wirtschaft einen merklichen Dämpfer bekommt.

Die mögliche Reorganisation der globalen Lieferketten und der diskutierte Trend zu „Nearshoring“ könnte den Logistiksektor weiter unterstützen. Dieser hat seine Systemrelevanz in der Corona-Krise infolge u.a. des gestiegenen Online-Handels unter Beweis gestellt. Der Investitionsbedarf im Logistikbau sollte bestehen bleiben, auch wenn die Lage für den Teilbereich der Industrielogistik weiterhin angespannt ist.

Erfreulich zeigt sich weiterhin der Wohnimmobilienmarkt, der ein Stabilitätsanker bleiben sollte. Der Bedarf an zusätzlich benötigtem Wohnraum in Ballungsgebieten wird sich fortsetzen. Abzuwarten bleibt, inwieweit die ungünstige Einkommensentwicklung der Privathaushalte infolge der Corona-Pandemie die Baunachfrage beeinflussen wird. Zahlungsschwierigkeiten von Mietern von Wohnungsunternehmen seien bisher eher eine Randerscheinung. Die bislang niedrigen Mietausfälle sind u.a. auch auf staatliche Transferzahlungen wie Kurzarbeitergeld und erleichtertes Zugang zum Wohngeld zurückzuführen.

Anders stellte sich die Lage für Gewerbetreibende dar. Mit weiteren Insolvenzanträgen und folglich Nachverhandlungen mit Lieferanten und Banken sollte gerechnet werden. Auch die Hotellerie ist von der Corona-Pandemie stark betroffen. Die weiterhin bestehenden Reisebeschränkungen und Corona-Schutzmaßnahmen werden die Auslastung in der Hotelbranche auch weiterhin noch dämpfen. Ein zweiter Lockdown könnte zu solch einem dauerhaften Auslastungseinbruch führen, dass Mietausfälle und letztendlich auch Wertkorrekturen in vielen Fällen unvermeidbar wären.

Das langfristige Ausmaß der Betroffenheit der Assetklassen und des deutschen Immobilienmarktes durch die Corona-Pandemie ist unseres Erachtens noch nicht abgeschlossen und prognostizierbar. Neben der wirtschaftlichen Erholung vom konjunkturellen Einbruch wird auch die zukünftige Nutzbarkeit der Immobilie bei strukturellen Veränderungen wie der fortschreitenden Digitalisierung maßgebend sein. Deutsche Immobilieninvestments werden aber auch zukünftig als Anlageform attraktiv bleiben. Dazu tragen das niedrige Zinsniveau, die vorhandene Liquidität am Markt sowie die hohe Nachfrage nach risikoadjustierten Anlagemöglichkeiten bei.

Anhang

Ansprechpartner im NORD/LB-Konzern

Deutsche Hypo

Die Deutsche Hypo ist eine auf die Finanzierung von Gewerbeimmobilien spezialisierte Pfandbriefbank. Sie ist ein Unternehmen der NORD/LB und bildet im Konzern das Kompetenzzentrum für den Kerngeschäftsbereich Gewerbliche Immobilienfinanzierung (Büro- und Einzelhandelsimmobilien, Geschosswohnungsbau, Hotels und Logistik). Die im Jahr 1872 gegründete Deutsche Hypo ist in Deutschland, Großbritannien, Frankreich, Benelux, Spanien und Polen geschäftlich aktiv. Sie hat ihren Hauptsitz in Hannover und ist zudem in Berlin, Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf und München sowie in Amsterdam, London, Paris, Madrid und Warschau präsent. Mit rund 400 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von 19,4 Mrd. EUR zählt die Deutsche Hypo zu den großen deutschen Immobilienfinanzierern. Weitere Informationen finden Sie unter www.deutsche-hypo.de.

Ansprechpartner:

Ralf Vogel

Leiter Immobilienfinanzierung Inland (KI)
+49 (511) 3045-790
ralf.vogel@deutsche-hypo.de

Ingo Martin

Leiter Vertrieb Ausland und Strukturierte Finanzierungen / Ausland (SFA)
+49 (511) 3045-742
ingo.martin@deutsche-hypo.de

Dieter Koch

Leiter Real Estate Investment Banking (REI)
+49 (511) 3045-871
dieter.koch@deutsche-hypo.de

NORD/LB

Ansprechpartner:

Dr. Martina Noss

Head of Research and Sector Strategy
+49 511 361- 2008
martina.noss@nordlb.de

Sylvia Beuing

Sector Strategy Immobilien
+49 511 361- 6391
sylvia.beuing@nordlb.de

Weitere Ansprechpartner in der NORD/LB:

Cnut Siebert

Bewertungsmanagement
+49 511 361- 8790
cnut.siebert@nordlb.de

Wichtige rechtliche Rahmenbedingungen

Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, ganz oder in Teilen zu kopieren oder in andere Sprachen zu übersetzen und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Informationen in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Analyse keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich.

Diese Information stellt eine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Richtlinie 2003/71/EG (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektrichtlinie“) oder aufgrund der Prospektrichtlinie ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektrichtlinie oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektrichtlinie oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warendermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Informationen sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Analyse stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapieren dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Analyse, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzproduktes ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Analageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektpflicht gemäß der EG-Prospektrichtlinie und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankenkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt.

Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung).

Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Analyse richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur.

Diese Analyse ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken.

Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich.

Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren.

Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: Montag, 5. Oktober 2020 (12 Uhr)