

IMMOBILIENMARKT DEUTSCHLAND 2016 | 2017

HOHE NACHFRAGE IN DEN METROPOLEN –
NACH WOHNUNGEN AUCH BÜROFLÄCHEN KNAPP

EINE FACHTHEMENREIHE DER DG HYP | OKTOBER 2016



Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

DG
HYP *Entschieden
besser finanziert.*

INHALT

Grußwort _____	3
Summary _____	5
Aktuelle wirtschaftliche Lage in Deutschland _____	8
Brexit: Eine Chance für den deutschen Büromarkt? _____	9
Der Wohn- und Gewerbebau kommt nicht richtig in Schwung _____	10
Renditekompression bei Gewerbeinvestments hält an _____	13
Handelsimmobilien _____	15
Büroimmobilien _____	29
Wohnimmobilien _____	41
Prognosewerte im Überblick _____	46
Impressum _____	47
Disclaimer _____	47
Anschriften der DG HYP _____	48

GRUSSWORT

Sehr geehrte Damen und Herren,

als gewerbliche Immobilienbank der genossenschaftlichen FinanzGruppe untersuchen wir regelmäßig die Märkte, in denen wir aktiv sind, um Chancen und Risiken besser beurteilen zu können. Mit der vorliegenden Studie setzen wir unsere Reihe zum „Immobilienmarkt Deutschland“ fort, die turnusmäßig im Herbst erscheint. Der Research-Bericht beschäftigt sich mit den Entwicklungen auf den Handels-, Büro- und Wohnimmobilienmärkten in den deutschen Metropolen in den Jahren 2016 und 2017.

An den sieben in der Studie betrachteten Top-Standorten – Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München – profitieren die Immobilienmärkte weiterhin von den guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Insofern hält der Trend steigender Mieten immer noch an. Das Anstiegsmomentum der vergangenen Jahre ist aber trotz der hohen Nachfrage in allen drei Segmenten nicht mehr zu halten. Insbesondere im Einzelhandel sind angesichts des erreichten hohen Mietniveaus in Spitzenlagen Sättigungstendenzen erkennbar. In den Segmenten Büro und Wohnen sind für die steigenden Mieten zunehmend weniger verfügbare Flächenkapazitäten verantwortlich. Während beim Wohnungsbau ein niedriges Fertigstellungsniveau dämpfend wirkt, bremst eine immer noch zu geringe Bautätigkeit die Entwicklung an den Büromärkten. Die Ursachen, die ein stärkeres Wachstum hemmen, werden in einem Exkurs näher erläutert. Der vorliegende Marktbericht befasst sich zudem mit den Chancen für den deutschen Büromarkt angesichts des „Brexit“ und veranschaulicht die unterschiedliche Renditeentwicklung gewerblicher Objekte in den sieben deutschen Wirtschaftszentren.

Der Immobilienmarktbericht Deutschland liegt auch in der englischen Übersetzung vor. Alle bislang veröffentlichten Marktberichte der DG HYP stehen Ihnen im Internet unter www.dghyp.de/unternehmen/markt-research zum Download zur Verfügung oder können bei uns angefordert werden.

Mit freundlichen Grüßen

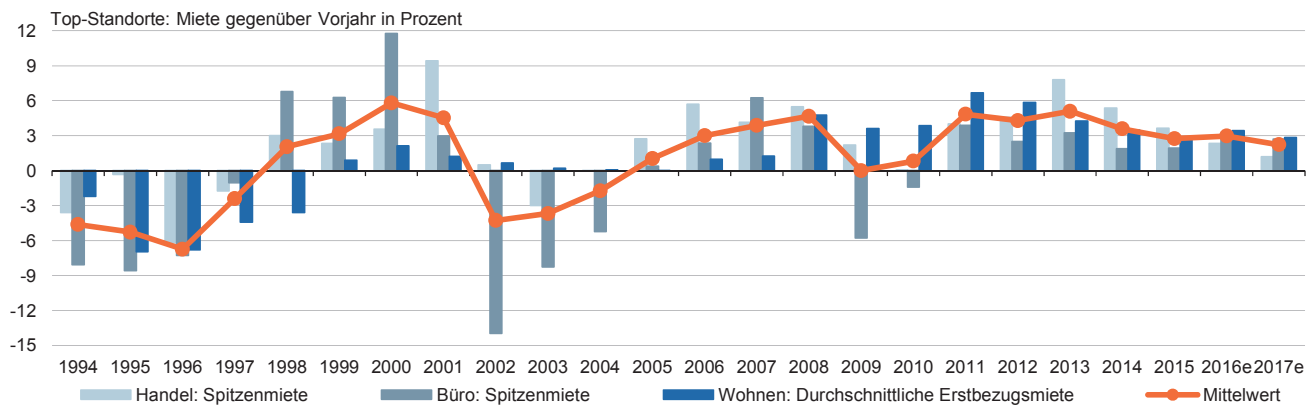
DG HYP

Oktober 2016

SUMMARY

- » Der deutsche Immobilienmarkt entwickelt sich weiterhin sehr positiv. Die zentralen Wachstumstreiber sind die solide Konjunktur, der robuste Arbeitsmarkt, steigende Bevölkerungszahlen durch Zuwanderung und die niedrigen Zinsen. Daraus resultiert eine hohe Nachfrage nach gewerblichen Flächen und Wohnungen genauso wie eine große Kaufbereitschaft der Investoren. Mieten, vor allem aber die Immobilienpreise ziehen weiter an, während die Renditen für Gewerbeimmobilien und Mehrfamilienhäuser seit rund sieben Jahren fallen.
- » An den Top-Standorten ist die beschriebene Entwicklung besonders ausgeprägt. Hier treffen die hohe Nachfrage nach Büro- und Einzelhandelsflächen und der große Wohnraumbedarf der kräftig wachsenden Einwohnerzahlen auf ein begrenztes Angebot. Knapp sind vor allem Büros und Wohnungen, bei denen der Neubau seit geraumer Zeit hinter dem Bedarf zurückgeblieben ist. Der vor einigen Jahren noch üppige Büroleerstand hat sich bereits erheblich vermindert. Dagegen sind im Zuge des boomenden innerstädtischen Einzelhandels in den vergangenen Jahren eine ganze Reihe von Einzelhandelsobjekten entwickelt worden, sodass bei der Mietentwicklung inzwischen Sättigungstendenzen sichtbar werden.
- » Die günstigen Rahmenbedingungen für den Immobilienmarkt werden mit einiger Wahrscheinlichkeit weiterhin greifen, auch wenn die wirtschaftliche Dynamik in Deutschland etwas nachlassen dürfte. Insofern gehen wir davon aus, dass sich die Nachfrage nach Büros, Handelsflächen und Wohnungen im Wesentlichen fortsetzt. Auch das Investoreninteresse an deutschen Gewerbeimmobilien und Mehrfamilienhäusern dürfte fortbestehen. Denn angesichts der voraussichtlich fortgesetzt niedrigen Anleiherenditen können Gewerbeimmobilien weiterhin mit einem relativ hohen Renditevorteil aufwarten.
- » Hinsichtlich der Mietentwicklung gehen wir bis 2017 für die sieben Top-Standorte von einem Zuwachs der durchschnittlichen Bürospitzenmiete und der Erstbezugs-mieten von einem jährlichen Mietplus von rund 3 Prozent aus. Dagegen dürfte die Spitzenmiete im Einzelhandel verhaltener zulegen. Nach dem starken Mietanstieg der vergangenen Jahre hat die Bereitschaft der Retailer, noch höhere Mieten zu akzeptieren, spürbar nachgelassen.

TOP-STANDORTE: DIE MIETEN STEIGEN WEITER , ABER NICHT MEHR GANZ SO SCHNELL



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

- » Die schon guten Rahmenbedingungen für den Einzelhandel haben sich weiter verbessert. Die kräftig steigenden Einkommen und Renten werden von der niedrigen Inflation kaum aufgezehrt. Die Beschäftigtenzahl wächst und Sparen lohnt sich immer weniger. Daraus resultiert ein gutes Konsumklima, das sich wie im Vorjahr in steigenden Einzelhandelsumsätzen niederschlägt; der Handelsverband Deutschland (HDE) rechnet 2016 mit einem Plus von 2 Prozent. Der citynahe Einzelhandel der Top-Standorte profitiert zudem von der wachsenden Bevölkerung der Metropolen und steigenden Touristenzahlen. Zudem ist der E-Commerce für die Retailer in den 1A-Lagen mit ihren hybriden Vertriebskonzepten eher eine Chance als eine Belastung.
- » Deshalb werden erstklassige Verkaufsflächen in den Einkaufsmeilen und den innerstädtischen Einkaufszentren weiter nachgefragt. Die solide wirtschaftliche Lage in Deutschland trägt zudem dazu bei, dass auch das Interesse von internationalen Retailern am deutschen Markt groß ist. Weil die Metropolen mit ihren großen Märkten und dem internationalen Publikum für den initialen Marktauftritt genauso wie für den Test neuer Handelskonzepte prädestiniert sind, konnten die Spitzenmieten im Zuge der hohen Flächennachfrage an den Top-Standorten kräftig steigen. Innerhalb von 20 Jahren haben sie sich fast verdoppelt.
- » Der starke Mietauftrieb dürfte aber trotz der günstigen Rahmenbedingungen erst einmal der Vergangenheit angehören. Denn mit der erreichten Spitzenmiete von durchschnittlich rund 300 Euro je Quadratmeter hat die Bereitschaft der Retailer, noch höhere Mieten zu akzeptieren, spürbar nachgelassen.

Einzelhandel:
Die Spitzenmiete nähert sich dem Ende der Fahnenstange an

PROGNOSE FÜR HANDELSIMMOBILIEN

	Spitzenmiete in Euro pro m			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr		
	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	300	315	320	3,4	5,0	1,6
Düsseldorf	270	270	270	3,8	0,0	0,0
Frankfurt	300	300	305	3,4	0,0	1,7
Hamburg	285	285	285	3,6	0,0	0,0
Köln	250	250	255	4,2	0,0	2,0
München	340	345	350	4,6	1,5	1,4
Stuttgart	245	250	250	2,1	2,0	0,0
Top-Standorte Durchschnitt	292	299	303	3,6	2,3	1,2

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG
 Die Spitzenmiete repräsentiert einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass der angegebene Wert nicht der absoluten Top-Miete entspricht.

- » Die gute Entwicklung der Beschäftigtenzahlen hat in den vergangenen Jahren für eine hohe Nachfrage nach erstklassigen Büroflächen in den Metropolen gesorgt. Deshalb konnte die Spitzenmiete spürbar zulegen. Zugleich hat sich das ehemals hohe Leerstandsniveau kräftig reduziert, weil in den vergangenen Jahren nur in überschaubarem Umfang neue Flächen entstanden sind.
- » Das an einigen Standorten inzwischen ausgedünnte Büroflächenangebot und die anhaltend gute Nachfrage dürften in diesem und dem kommenden Jahr für einen weiteren Anstieg der Spitzenmiete sorgen. Zudem könnte die Flächennachfrage verstärkt werden, wenn britischen Unternehmen wegen des anstehenden Brexits Mitarbeiter in andere EU-Mitglieder verlagern. Davon dürfte in Deutschland vor allem der Finanzplatz Frankfurt profitieren. Unter dem Strich erwarten wir, dass die Spitzenmiete bis 2017 um rund 3 Prozent jährlich zulegt.

Büro:
Das knappe Büroflächenangebot lässt die Mieten weiter steigen

PROGNOSE FÜR BÜROIMMOBILIEN

	Spitzenmiete in Euro pro m			Veränderung Spitzenmiete in % ggü. Vorjahr		
	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	24,0	26,0	27,0	4,3	8,3	3,8
Düsseldorf	24,0	24,5	25,0	0,0	2,1	2,0
Frankfurt	35,5	36,2	38,0	1,4	2,0	5,0
Hamburg	25,0	25,4	25,7	2,0	1,5	1,3
Köln	21,0	21,2	21,4	0,0	1,0	0,9
München	34,1	34,8	35,5	1,8	2,1	2,0
Stuttgart	19,3	19,7	20,0	1,6	1,8	1,8
Top-Standorte Durchschnitt	26,7	27,5	28,3	1,9	3,2	2,7

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

Die Spitzenmiete repräsentiert einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass der angegebene Wert nicht der absoluten Top-Miete entspricht.

- » Obwohl die Einwohnerzahlen in den Metropolen seit einigen Jahren kräftig steigen, ist der Wohnungsbau erst mit Zeitverzögerung in Schwung gekommen. Deshalb sind leerstehende Wohnungen praktisch nicht mehr vorhanden, sodass der steigende Wohnungsbedarf nur durch Neubau bedient werden kann. Allerdings sind die Fertigstellungszahlen – die einzige Ausnahme ist Hamburg – bei weitem nicht hoch genug, um den aktuellen Bedarf zu befriedigen, geschweige denn, um die in den vergangenen Jahren entstandene Bedarfslücke zu schließen. Zudem wächst die Nachfrage weiter: Durch Zuzug, weniger Personen je Haushalt und durch die 2015 eingetroffenen Flüchtlinge, die nun sukzessive von ihrer temporären Unterbringung in reguläre Wohnungen umziehen.
- » Das immer weiter ausgedünnte Wohnungsangebot an den Top-Standorten sorgt seit etwa zehn Jahren für kräftig steigende Wohnungsmieten. Kumuliert haben sie sich in diesem Zeitraum um rund ein Viertel verteuert. Heute müssen bei Erstbezug für einen Quadratmeter Wohnfläche im Durchschnitt rund 13 Euro veranschlagt werden. Im Spitzensegment des Wohnungsmarktes sind es noch 5 Euro mehr.
- » Die Mietdynamik bei Neubauwohnungen hat allerdings nachgelassen. Die teilweise ausgeprägten jährlichen Mietanstiege von 5 Prozent und darüber werden im Durchschnitt der Top-Standorte nicht mehr erreicht. Denn in diesem vergleichsweise teuren Teil des Wohnungsmarktes ist der Nachfragerkreis begrenzt, während das Angebot durch steigende Neubauzahlen zunimmt. Wir gehen davon aus, dass die Erstbezugsmieten bis 2017 jährlich um rund 3 Prozent anziehen.

Wohnen:

Das knappe Wohnungsangebot und der hohe Wohnraumbedarf lässt die Mieten weiter steigen

PROGNOSE FÜR WOHNIMMOBILIEN

	Miete Erstbezug Durch- schnitt in Euro pro m ²			Miete Erstbezug Durch- schnitt in % ggü. Vorjahr		
	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	11,5	11,8	12,1	1,8	2,6	2,5
Düsseldorf	12,4	12,6	12,8	1,6	1,6	1,6
Frankfurt	13,5	14,0	15,0	3,1	4,0	6,8
Hamburg	13,2	13,4	13,6	0,8	1,5	1,5
Köln	11,5	11,8	12,1	0,9	2,6	2,5
München	15,8	16,8	17,3	6,0	6,3	3,0
Stuttgart	12,0	12,8	13,3	7,1	6,7	3,9
Top-Standorte Durchschnitt	12,7	13,1	13,5	2,7	3,4	2,8

Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

AKTUELLE WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEUTSCHLAND

Im ersten Halbjahr 2016 zeigte die deutsche Wirtschaft ein robustes Wachstum. Das Bruttoinlandsprodukt legte im ersten Quartal um 0,7 Prozent und im zweiten Quartal um 0,4 Prozent zu. Die Dynamik hat sich also etwas abgeschwächt, blieb aber bis zum Sommer recht kräftig. Im Vorjahrsvergleich betrug die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts zuletzt immerhin 1,7 Prozent, kein schlechter Wert angesichts der zahlreichen Belastungsfaktoren für die internationale Konjunktur. Für das zweite Halbjahr zeichnet sich aber ein geringeres Tempo ab. So ging der ifo Geschäftsklimaindex – nicht zuletzt aufgrund eingetrübter Erwartungen – im August von 108,3 auf 106,2 Punkte zurück, das ist ein merklicher Stimmungsdämpfer. Offenbar haben die vom ifo Institut befragten Unternehmen ihre Geschäftserwartungen vor dem Hintergrund der Brexit-Entscheidung nun nach unten angepasst. Beim stark exportabhängigen Großhandel hat sich die Stimmung besonders deutlich verschlechtert, aber auch der Einzelhandel ist nun weniger zuversichtlich als noch im Frühsommer.

Robuste Konjunktur im ersten Halbjahr...

...aber Stimmungseintrübung im Sommer

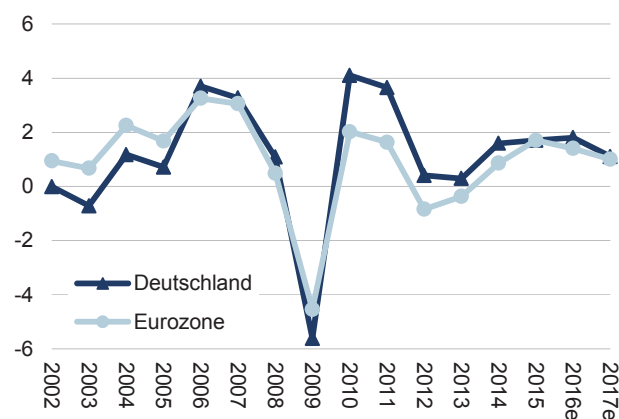
Für das Wirtschaftswachstum im Gesamtjahr 2016 zeichnet sich vor allem aufgrund der hohen Dynamik in der ersten Jahreshälfte ein gutes Ergebnis ab. Die Rate dürfte mit +1,8 Prozent sogar leicht höher als 2015 liegen und etwas besser als von uns zuletzt erwartet ausfallen. Für das zweite Halbjahr unterstellen wir allerdings eine Verlangsamung, nicht zuletzt aufgrund der negativen Auswirkungen des britischen Brexit-Votums auf die europäische Konjunktur. Für das kommende Jahr bleiben wir daher bei unserer vorsichtigen Wachstumsprognose von 1,1 Prozent.

Kräftiges Wachstum im Gesamtjahr 2016, aber Abkühlung erwartet

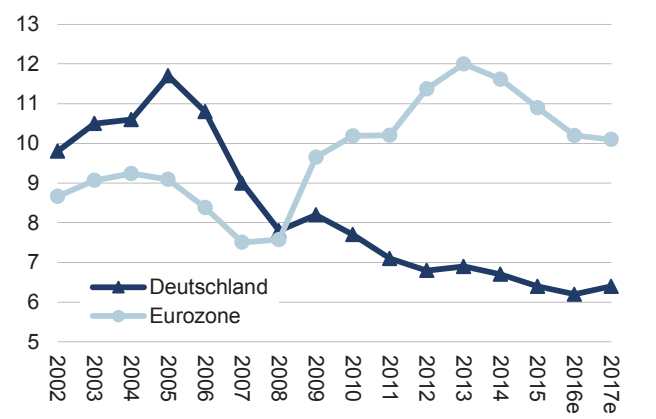
KONJUNKTURPROGNOSE DEUTSCHLAND

in % ggü. Vorjahr	2014	2015	2016e	2017e
Bruttoinlandsprodukt	1,6	1,7	1,8	1,1
Privater Konsum	0,9	2,0	1,6	1,1
Staatskonsum	1,1	2,8	3,8	1,5
Investitionen	3,5	1,9	2,5	1,5
Ausfuhren	4,1	5,1	2,9	2,8
Einfuhren	4,0	5,5	3,1	3,8
Arbeitslosenquote (in %)	6,7	6,4	6,2	6,4
Inflationsrate (HVPI)	0,8	0,1	0,3	1,4
Budgetsaldo (in % des BIP)	0,3	0,7	0,2	0,0

BRUTTOINLANDSPRODUKT GEGENÜBER VORJAHR IN PROZENT



ARBEITSLOSENQUOTE IN PROZENT



Quelle: DZ BANK AG

BREXIT: EINE CHANCE FÜR DEN DEUTSCHEN BÜROMARKT?

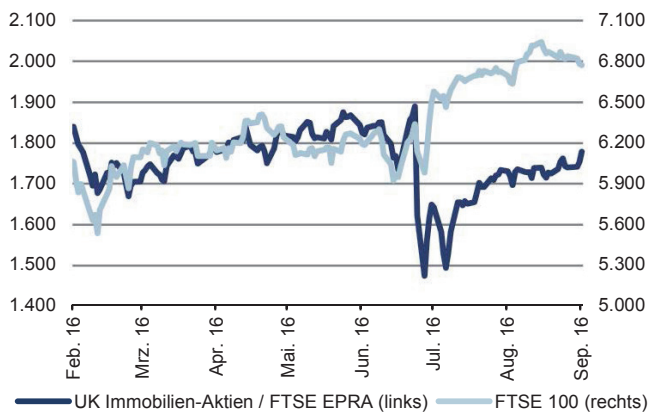
Kurz nach dem Brexit-Votum brachen an der Londoner Börse die Kurse der Immobilienaktien ein. Viele der gelisteten Unternehmen sind in britischen Gewerbeimmobilien – oft im Großraum London – investiert. Die Wählerentscheidung hat aber auch zu erhebliche Abflüssen aus britischen Immobilienfonds geführt, sodass mehrere Fonds mit Assets im zweistelligen Milliarden-Bereich vom Handel ausgesetzt wurden. Der Grund für diese heftige Reaktion ist die Befürchtung der Investoren, dass der Immobilienmarkt sowohl unter dem erwarteten konjunkturellen Abschwung als auch unter der Verlagerung einer Vielzahl von Beschäftigten an Standorte in der EU leidet. Ganz anders sieht es in Frankfurt aus. Die Stadt und damit der Immobilienmarkt könnten in erheblichem Maße profitieren, wenn eine größere Zahl britischer Banker von London an den Main versetzt werden würde.

Brexit setzt den britischen Immobilienmarkt unter Druck

Dass vom Brexit-Votum solcher Einfluss auf die Immobilienmärkte ausgeht, ist zu großen Teilen darauf zurückzuführen, dass das Angebot an einem Standort nur träge auf eine veränderte Nachfrage reagieren kann. Wie sich diese an den europäischen Märkten für Gewerbe- und Wohnimmobilien aber nun verändern wird, ist schwer vorhersehbar. Das wird davon abhängen, in welchem Umfang die britische beziehungsweise die europäische Wirtschaft durch den Brexit gedämpft werden. So könnte in einem „milden“ Szenario die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate nur um wenige Nachkommastellen zurückgehen, während bei einer ungünstigen Entwicklung in Großbritannien beziehungsweise auf dem Kontinent Rezessionen drohen. Bislang sieht es aber so aus, als würden Briten und Kontinentaleuropäer von letzterem verschont bleiben.

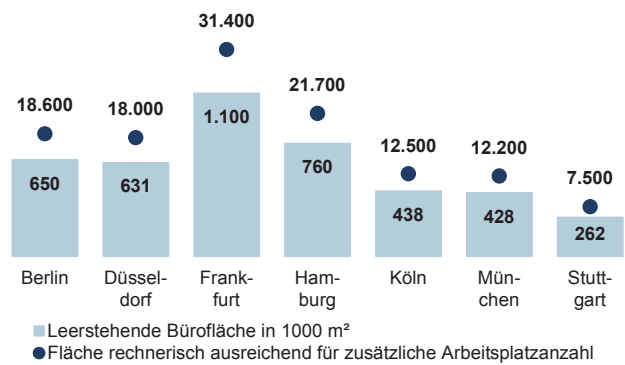
Das Angebot am Immobilienmarkt ist träge, entscheidend ist der Brexit-Einfluss auf die Nachfrage

BREXIT LÄSST BRITISCHE IMMOBILIENAKTIEN EINBRECHEN



Quelle: Bloomberg

RECHNERISCH KÖNNEN IN DEN LEERSTEHENDEN BÜROS DER TOP-STANDORTE TAUSENDE MITARBEITER UNTERGEBRACHT WERDEN



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG Annahme: 35 m² je Büroarbeitsplatz

Zudem fehlen belastbare Grundlagen, in welchem Umfang wirtschaftliche Aktivitäten von Großbritannien in andere EU-Länder verlagert werden müssten, um vom EU-Binnenmarkt weiterhin profitieren zu können. Ist dafür die berühmt-berüchtigte Briefkastenfirma in einem EU-Land ausreichend oder müssen große Teile der Wertschöpfungskette verlagert werden? Und welches Ausmaß ist wirtschaftlich sinnvoll? Von den Antworten hängt ab, ob die Unternehmen am neuen Standort Büros oder Bürotürme nachfragen werden. Wichtig ist auch die Frage, wohin die Reise gehen wird. So sollte man in Frankfurt nicht übersehen, dass Städte wie Amsterdam, Dublin, Luxemburg, oder Paris auch in Frage kommen.

In welchem Umfang werden wirtschaftliche Aktivitäten verlagert?

Damit ist völlig offen, in welchem Umfang Mitarbeiter tatsächlich an den Main versetzt werden. Aber selbst wenn nur für einen kleinen Teil die Entscheidung für Frankfurt fällt, könnte angesichts der insgesamt 700.000 Beschäftigten in der Londoner Finanzbranche eine beträchtliche Zahl zusammenkommen. Zudem sind die Chancen von Frankfurt nicht schlecht. Hier befindet sich der Sitz der EZB, die internationale Anbindung über den nur 10 Minuten von der City entfernten Flughafen ist hervorragend und – verglichen mit London – sind Mieten und Gehälter moderat.

Frankfurts Chancen sind nicht schlecht

Verlagerungen betreffen aber nicht nur die Unternehmen in der Finanzbranche. Ein Beispiel dafür ist der Telefonkonzern Vodafone, der einen Großteil seines Umsatzes in EU-Ländern erzielt. Profitieren könnte hierbei Düsseldorf, weil sich hier seit der Übernahme von Mannesmann Mobilfunk vor vielen Jahren ein bedeutender Standort des Unternehmens befindet. Mit Sicherheit abwandern werden EU-Behörden wie die European Medicines Agency und die in der Bankenaufsicht tätige European Banking Authority.

Aber auch andere Branchen und andere deutsche Bürostandorte könnten vom Brexit profitieren

Allerdings könnte es sich als Problem erweisen, dass attraktive Büroflächen an den zentralen deutschen Bürostandorten immer knapper geworden sind. Schließlich ist der Leerstand kräftig abgebaut worden. Dennoch sollten sich ausreichend Büro-flächen für neue Arbeitsplätze „auftreiben“ lassen. Denn gerade in den beiden erwähnten Standorten Düsseldorf und Frankfurt ist die Leerstandsquote noch relativ hoch. Die in der Abbildung auf der vorigen Seite dargestellte rechnerische „Unterbringungsmöglichkeit“ dürfte sich in der Praxis zwar bei weitem nicht ausschöpfen lassen, weil manche Gebäude veraltet, schlecht gelegen oder die Flächen zu klein sind. Für einige Tausend Briten dürfte der Platz aber ausreichen.

Rein rechnerisch ist an den Top-Standorten Platz für 150.000 Büroarbeitsplätze

Ist der Brexit damit trotz der Risiken für die europäische Wirtschaft eine Chance für den deutschen Büromarkt? Schwer zu sagen, denn die positiven Effekte, die die Verlagerung von Mitarbeitern von britischen an deutsche Standorte bewirkt, können schnell überkompensiert werden, wenn der gesamtwirtschaftliche Bremseffekt die Beschäftigungsentwicklung stärker belastet.

Ein stärkerer Abschwung kann den positiven Effekt einer Mitarbeiterverlagerung schnell zunichtemachen

DER WOHN- UND GEWERBEBAU KOMMT NICHT RICHTIG IN SCHWUNG

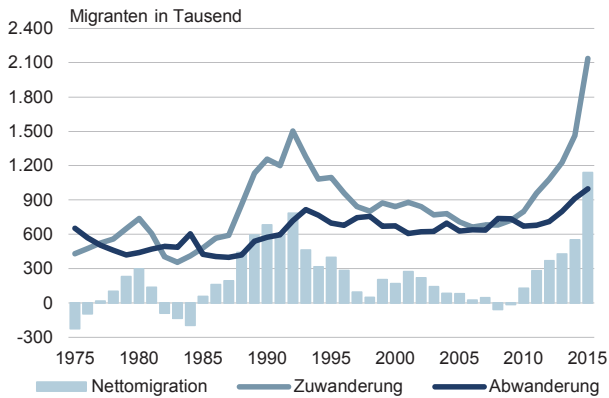
Das Baugewerbe hatte es in den vergangenen Jahren nicht immer leicht. Aktuell sind die Aussichten auf volle Auftragsbücher jedoch gut. Kaum eine Woche vergeht, in der nicht der Wohnungsmangel in den Medien thematisiert wird. Die Gründe sind bekannt: Zuzug in die Ballungsräume, Zuwanderung aus dem Ausland, mehr und dafür kleinere Haushalte und nicht zuletzt der über viele Jahre schwache Wohnungsbau. Aber auch die in die Jahre gekommene öffentliche Infrastruktur genießt regelmäßig eine hohe Aufmerksamkeit, seien es marode Straßen und Brücken oder sanierungsbedürftige Schulen. Dagegen ist der Öffentlichkeit weniger bekannt, dass auch der Bedarf für Gewerbeflächen groß ist. Das zeigt allein schon der Raumbedarf für die zusätzlichen Arbeitsplätze, denn die Beschäftigtenzahl ist kräftig gestiegen. Gebraucht werden aber auch Logistikimmobilien für den wachsenden Online-Handel oder Hotels für die stetig wachsenden Besucherzahlen.

Wohnen, Gewerbe, Infrastruktur: Der Bedarf für Neubau ist durchweg groß ...

Nun scheitern Bauvorhaben nicht selten am fehlenden Geld. Doch auch daran mangelt es nicht: Die Zinsen sind stark gefallen, sodass die laufenden Belastungen von Immobilienkrediten spürbar gesunken sind. Zudem sind viele Anleger auf der Suche nach Investitionsalternativen zum Anleihemarkt. Und selbst die zumeist klammen öffentlichen Kassen sind dank sprudelnder Steuereinnahmen derzeit recht gut gefüllt.

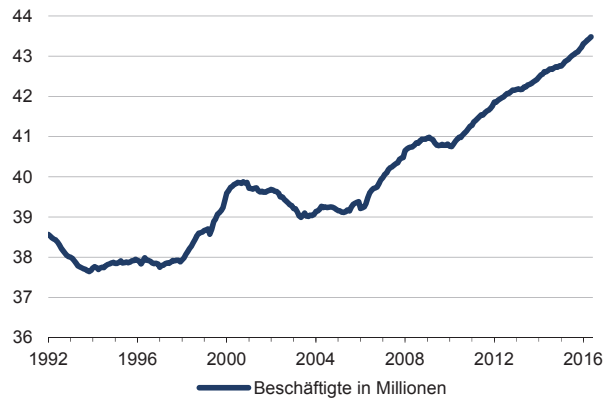
... und das notwendige Geld ist auch vorhanden

NETTOZUWANDERUNG STEIGT AUF REKORDNIVEAU



Quelle: Statistisches Bundesamt

BESCHÄFTIGUNGSaufbau SETZT SICH UNGEBROCHEN FORT

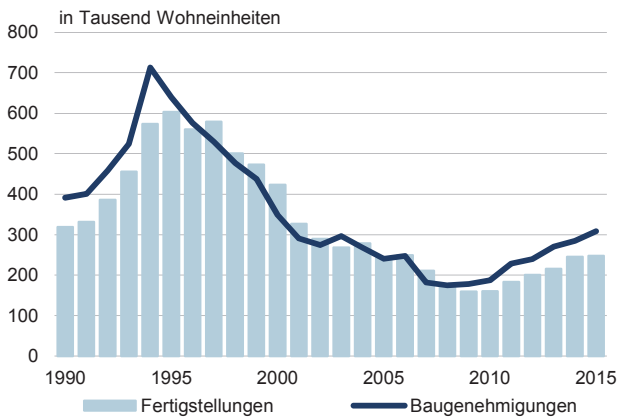


Quelle: Bundesagentur für Arbeit

Tatsächlich wird deutlich mehr gebaut als noch vor einigen Jahren. Das belegen die vielen Baukräne, die sich in den Städten drehen. Doch ein regelrechter Bauboom ist ausgeblieben. Ein kräftiges Wachstum ist noch am ehesten beim Wohnungsbau zu beobachten. Gegenüber dem Tief zum Ende des vergangenen Jahrzehnts hat sich die Zahl der Baugenehmigungen bis heute gut verdoppelt. Ende Juni 2016 ist die Zahl gegenüber dem Vorjahr um über 20 Prozent auf ein annualisiertes Niveau von über 400.000 Baugenehmigungen gestiegen. Allerdings hinken die Fertigstellungen hinterher. Ihre Zahl konnte sich im vergangenen Jahr gegenüber 2014 nur marginal um 1 Prozent auf etwa 248.000 Einheiten ausweiten.

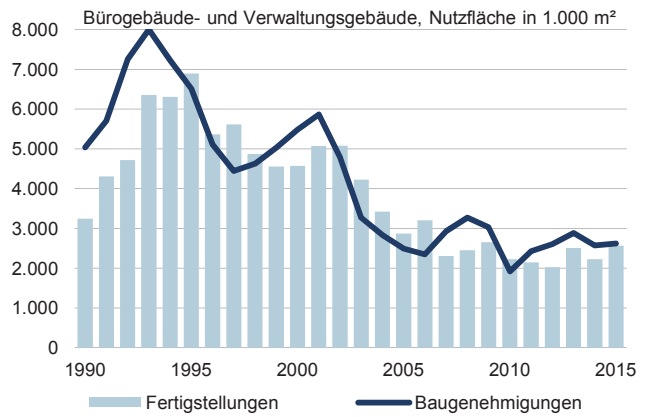
Der Wohnungsbau zieht kräftig an, aber die Fertigstellungen hinken den Baugenehmigungen hinterher

WÄHREND DER WOHNUNGSBAU SEIT 2010 LANGSAM ANZIEHT ...



Quelle: Statistisches Bundesamt

... IST BEIM BÜROBAU KEIN GENERELLES PLUS ERKENNBAR



Quelle: Statistisches Bundesamt

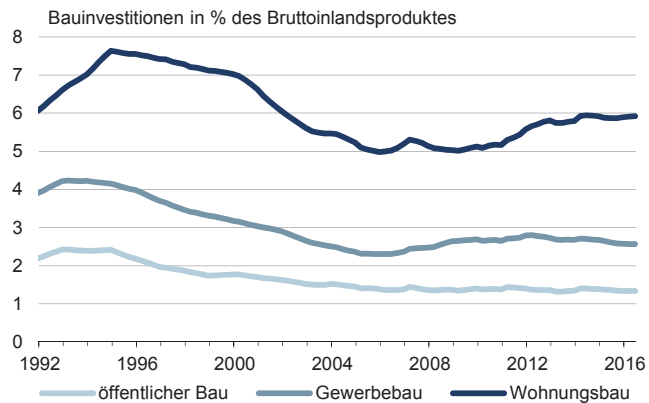
Dagegen konnte der Bürobau bislang nicht richtig Fahrt aufnehmen. 2015 wurde zwar mit 2,6 Millionen Quadratmetern das höchste Fertigstellungsniveau seit 2009 erzielt. Gegenüber dem jährlichen Volumen bis 2006 ist es dennoch wenig. Und anders als beim Wohnbau deuten hier nicht einmal die Baugenehmigungen auf einen lediglich zeitverzögerten Aufwärtstrend hin. Die Folgen dieser geringen Bautätigkeit sind an den Büromärkten – siehe Seite 29 – deutlich spürbar, denn der vor rund zehn Jahren noch enorm hohe Büroflächenleerstand hat sich kräftig reduziert. An einigen Standorten ist die Leerstandsquote so niedrig, dass es den Unternehmen in zunehmendem Maße nicht gelingt, geeignete Flächen zu finden.

Der Bürobau kommt aber nicht auf Touren

Insgesamt ziehen aber auch im Gewerbebau die Bauinvestitionen an, wenngleich das Ausmaß weitaus niedriger als im Wohnbau ausfällt. Und selbst der über viele Jahre stagnierende öffentliche Bau weist Wachstum auf. Auf Jahresbasis legen die Wohnbauinvestitionen derzeit um nicht ganz 5 Prozent zu. Im Gewerbe- und öffentlichen Bau reicht es aber nur für ein Plus von rund 2 Prozent. Zusammengefasst steigen die Bauinvestitionen derzeit um nicht ganz 4 Prozent im Jahr.

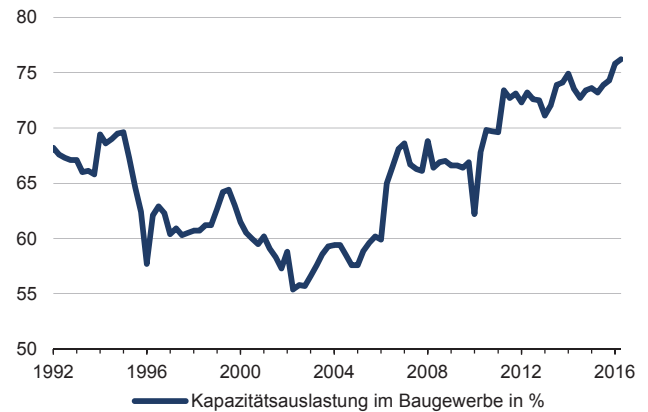
Bauinvestitionen legen nominal um nicht ganz 4 Prozent zu

IN RELATION ZUM BRUTTOINLANDSPRODUKT STAGNIEREN DIE BAUINVESTITIONEN MEHR ODER WENIGER



Quelle: Feri, Statistisches Bundesamt

DIE KAPAZITÄTSAUSLASTUNG IM BAUGEWERBE STEIGT AUF DEN HÖCHSTEN WERT SEIT BEGINN DER 1990ER JAHRE



Quelle: ifo Institut

Das auf den ersten Blick erfreuliche nominale Wachstum ist aber weit weniger beeindruckend, wenn die Bauinvestitionen in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betrachtet werden. Auf dieser Basis stagnieren die Bauinvestitionen seit rund fünf Jahren mit einem Anteil von rund 10 Prozent. Lediglich die Wohnbauinvestitionen konnten ihren Anteil in den vergangenen Jahren von 5 auf 6 Prozent ausbauen. Doch warum wachsen die Bauinvestitionen nicht stärker? Der Bedarf ist genauso wie die finanziellen Ressourcen vorhanden. Zudem steigen die Mieten, zumindest für Wohnungen und Büros sind die Aussichten gut. Und das Investoreninteresse am Immobilienmarkt ist weiterhin groß.

Aber in Relation zum BIP stagnieren die Bauinvestitionen

Ein zentraler Bremsfaktor lässt sich nicht ausmachen. Womöglich sind es verschiedene Ursachen, die ein stärkeres Wachstum der Bauinvestitionen dämpfen. Der Konzentrationsprozess auf Städte und Ballungsräume hat die hier verfügbaren Flächen für Wohn- und Gewerbebauten ausgedünnt und für steigende Bodenpreise gesorgt. In Regionen mit einem ausreichenden Flächenangebot fehlt dagegen oft der Bedarf. Zudem hat sich das Bauen kräftig verteuert. Das Statistische Bundesamt weist aus, dass die Kosten für den Bau von Mietwohnungen seit 2005 je Quadratmeter um 32 Prozent gestiegen sind. Bei Büro- und Verwaltungskosten ging es mit 42 Prozent noch rascher aufwärts. Dem gegenüber sind die Verbraucherpreise in dieser Zeit lediglich um 16 Prozent gestiegen. Ein weiterer Grund könnten Kapazitätsengpässe in der Bauindustrie sein. Zumindest ist die Kapazitätsauslastung im Baugewerbe auf den höchsten Stand seit Beginn der 1990er Jahre geklettert – obwohl damals viel mehr gebaut wurde.

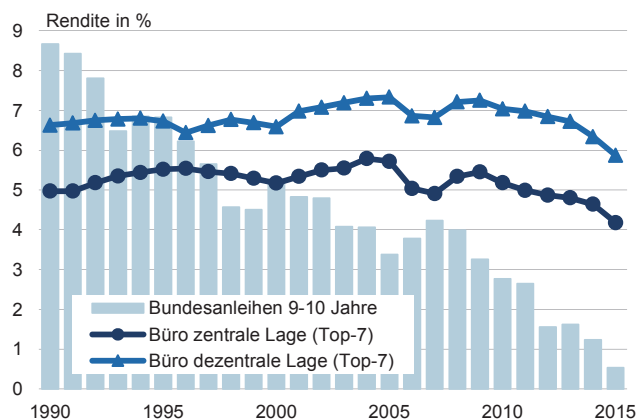
Verschiedene Ursachen kommen als Bremse für stärkere Bauaktivitäten in Frage

RENDITEKOMPRESSION BEI GEWERBEINVESTMENTS HÄLT AN

Wo investieren wir unsere Mittel? Die seit vielen Jahren fallenden Anleiherenditen haben die Beantwortung dieser Frage erheblich erschwert. Denn das gestiegene Interesse an Anlagealternativen wie etwa Immobilien hat auch deren Rendite gedrückt. Allerdings ist der Renditeverfall hier weniger ausgeprägt, woraus heute ein hoher Renditevorsprung von Immobilieninvestments gegenüber Staatsanleihen resultiert. Deshalb münden Chancen/Risiken-Analysen oft darin, dass trotz erheblich gesteigener Immobilienpreise Gewerbeimmobilien oder Wohnungen in deutschen Großstädten gekauft werden sollen. Aber auch dieses Vorhaben wird zunehmend schwieriger, weil das Suchprofil „Betongold“ – akzeptable Renditen bei überschaubaren Risiken – bei vielen Anlegern identisch aussieht, wohingegen das Angebot an den gewünschten Core-Objekten in den Metropolen klein ist. Zum einen machen diese Objekte nur einen Bruchteil des Marktes aus, zum anderen ist hier die Verkaufsbereitschaft gering, obwohl hohe Preise erzielbar wären. Schließlich ist der Alteigentümer unmittelbar nach dem Verkauf mit der eingangs gestellten Frage konfrontiert.

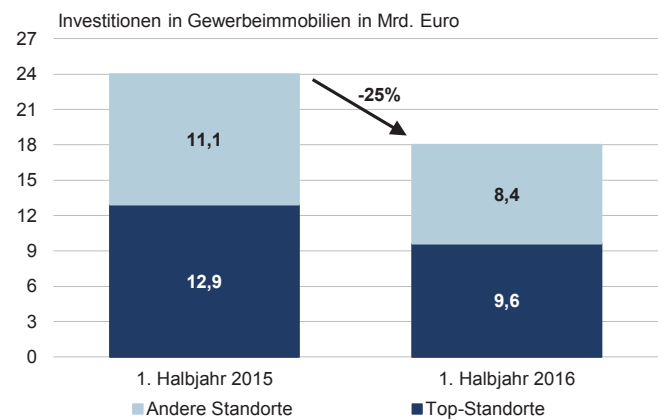
Wohnungen und Gewerbeimmobilien bieten im Vergleich zum Anleihemarkt relativ hohe Renditen

DAS RENDITENIVEAU VON GEWERBEIMMOBILIEN FÄLLT WEITER, IST ABER VIEL HÖHER ALS DAS VON STAATSANLEIHEN



Quelle: Datastream, BulwienGesa

DAS INVESTMENTVOLUMEN SINKT WEGEN FEHLENDER KAUFMÖGLICHKEITEN



Quelle: JLL

Das geringe Angebot ist insbesondere dafür verantwortlich, dass die Nachfrage nach deutschen Gewerbeimmobilien nur eingeschränkt befriedigt werden kann. So ist auch das in der ersten Hälfte des laufenden Jahres um ein Viertel gesunkene Investitionsvolumen verglichen mit dem ersten Halbjahr 2015 zu interpretieren. Die Lücke ließe sich schließen, wenn die Investoren stärker auf schwächere Lagen oder andere Standorte ausweichen würden. Damit wären zudem höhere Renditen verbunden. Mit diesem Schritt können aber auch steigende Risiken einhergehen. Und die Anlage hoher Summen ist außerhalb der Top-Standorte viel aufwendiger, weil dort zum Erreichen des Anlageziels eine größere Objektzahl gekauft werden müsste.

Trotz des geringen Angebots weichen Investoren eher zögerlich auf alternative Lage und Standorte aus

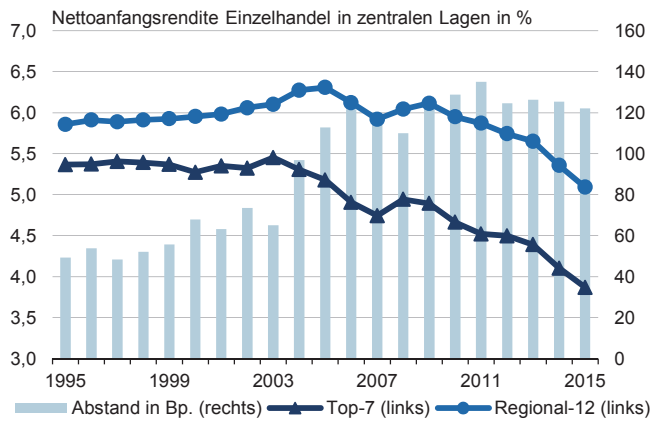
Jedenfalls ist die Anziehungskraft der Top-Standorte ungebrochen. Dagegen ist der immer wieder vorhergesagte „Run“ auf B- oder C-Standorte trotz ihres Renditevorteils nicht im erwarteten Umfang eingetreten. Das zeigt der nur relativ geringfügig zurückgegangene Renditeabstand zwischen den Städtetypologien, der umseitig in den linken Abbildungen illustriert wird. Insgesamt wird für eine Immobilienanlage an den Top-Standorten in den Segmenten Handel, Büro und Wohnen ein Renditenachteil von etwa einem Prozentpunkt in Kauf genommen.

Der Renditeabstand der Top-7 zu den B/C-Standorten hat sich nur geringfügig verkleinert

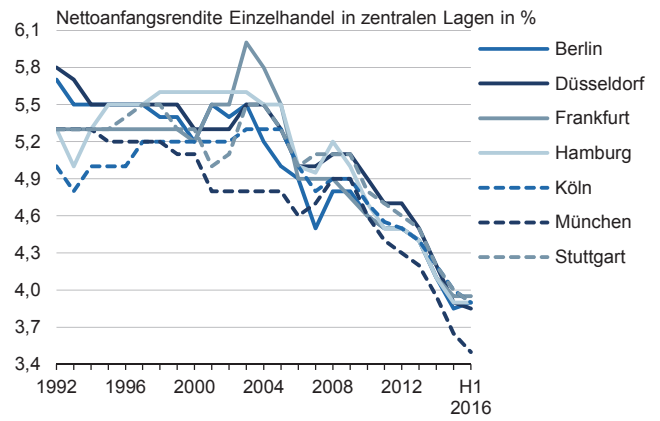
Der beschriebene Renditerückgang betrifft alle sieben Top-Standorte, das Ausmaß ist allerdings unterschiedlich. Dadurch hat sich die Renditeschere in den drei betrachteten Segmenten geöffnet. Das ist insbesondere auf den anhaltend kräftigen Preisanstieg in München zurückzuführen, wodurch sich die in der bayerischen Landeshauptstadt erzielbare Rendite für Büros und Handel beziehungsweise der Vervielfacher für Mehrfamilienhäuser sichtbar von den übrigen sechs Standorten abgesetzt hat. Am geringsten ist der standortübergreifende Renditeabstand im Einzelhandel. Hier liegen alle Standorte mit der Ausnahme München gleichauf. Etwas größer ist die Bandbreite für Büros, die aber von Mehrfamilienhäusern noch übertroffen wird.

Der Renditeabstand zwischen den Top-Standorten hat sich ausgeweitet

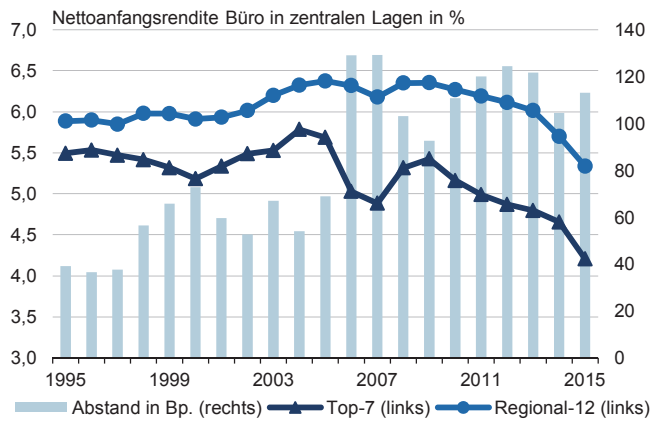
HANDEL: RENDITEENTWICKLUNG



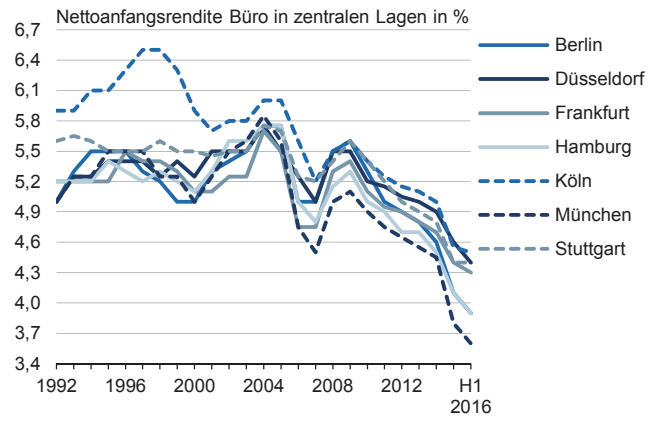
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN



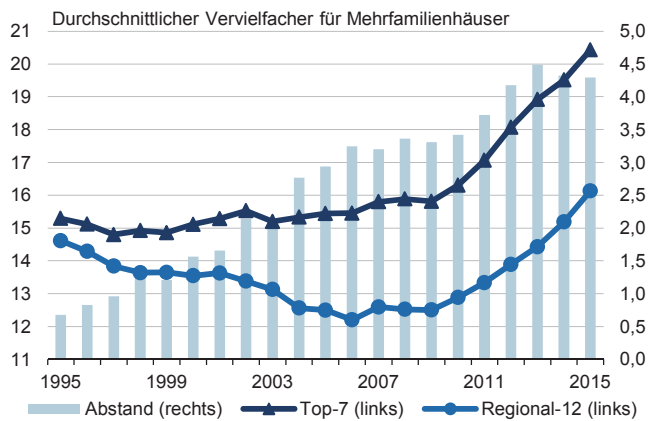
BÜRO: RENDITEENTWICKLUNG



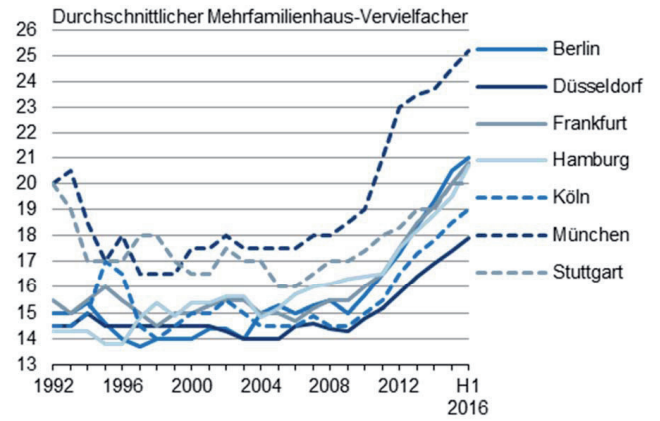
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN



WOHNEN: VERVIELFACHER FÜR MEHRFAMILIENHÄUSER



VERVIELFACHER AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN



Quelle: BulwienGesa

Quelle: BulwienGesa

Erläuterung: Die Nettoanfangsrendite Büro/Handel wird aus der Jahresnettomiete und dem Gesamtkaufpreis unter Berücksichtigung von Nebenkosten ermittelt. Beim Mehrfamilienhaus-Vervielfacher wird der Kaufpreis durch die Kaltmiete im ersten Jahr (jeweils ohne Nebenkosten) dividiert. Bp. steht für Basispunkte.

HANDELSIMMOBILIEN

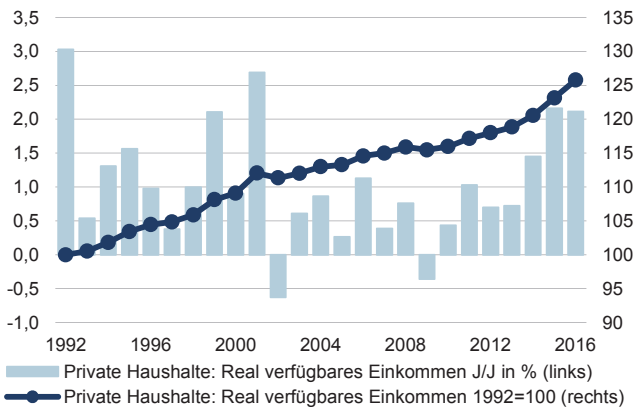
Marktentwicklung, Trends und Ausblick

In der letztjährigen Ausgabe dieses Marktberichts haben wir geschrieben, die „wirtschaftlichen Vorgaben für den deutschen Einzelhandel könnten kaum besser sein“. Tatsächlich sind sie noch besser geworden: Die Beschäftigung konnte zulegen. Die kräftigen Lohnerhöhungen kommen fast ohne inflationären Verlust bei den privaten Haushalten an. Und die diesjährige Rentenerhöhung könnte man mit über 4 Prozent in West- und fast 6 Prozent in Ostdeutschland für einen Schreibfehler halten. Insgesamt dürfte das inflationsbereinigte verfügbare Einkommen der privaten Haushalte in diesem Jahr erneut um über 2 Prozent zulegen. Kumuliert von 2014 bis 2016 bedeutet das ein Plus von gut 6 Prozent, für das davor zehn Jahre vergangen sind. Angesichts der guten Einkommensentwicklung und der wirtschaftlichen Stabilität in Deutschland können nicht einmal die vielen internationalen Krisen das gute Konsumklima trüben. Hinzu kommt, dass der Einzelhandel durch die 2015 nach Deutschland gekommenen Flüchtlinge rund 1 Million Konsumenten hinzugewonnen hat. Außerdem wird die Kaufkraft weiter vom florierenden Tourismus gestützt.

Die guten Rahmenbedingungen für den Einzelhandel sind noch besser geworden

Angesichts der guten Rahmenbedingungen wäre alles andere als ein solider Anstieg der Einzelhandelsumsätze eine große Überraschung. Folgerichtig erwartet der

DAS INFLATIONSBEREICHNIGTE VERFÜGBARE EINKOMMEN LEGT ERNEUT SPÜRBAR ZU



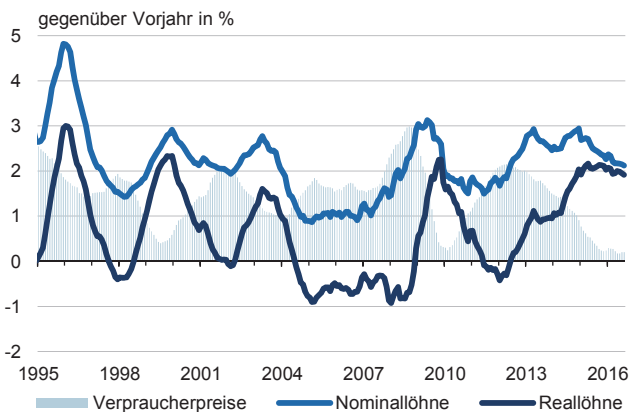
Quelle: AMECO

WEITERHIN AUF SEHR HOHEM NIVEAU: DAS DEUTSCHE KONSUMKLIMA TROTZT INTERNATIONALEN KRISEN



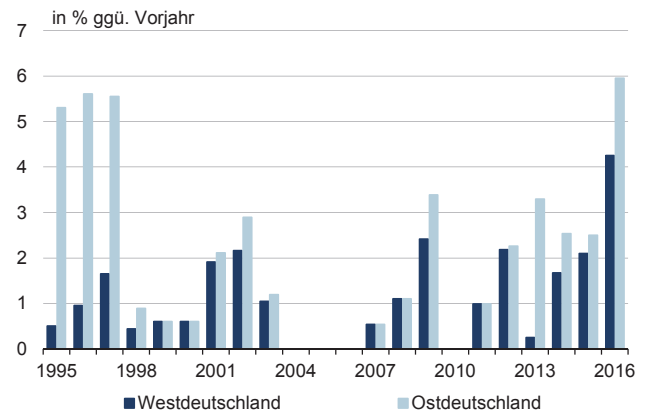
Quelle: GfK

KRÄFTIGES REALES LOHNPLUS VERGRÖßERT DEN SPIELRAUM FÜR ZUSÄTZLICHEN KONSUM



Quelle: Statistisches Bundesamt, Thomson Reuters

SENIOREN PROFITIEREN VON HÖCHSTER RENTENANPASSUNG DER VERGANGENEN 20 JAHRE

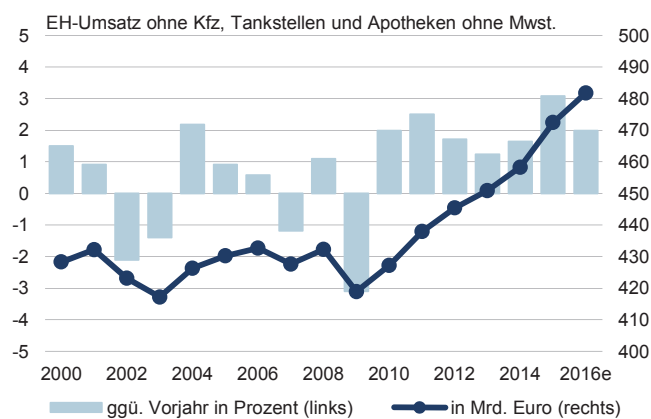


Quelle: Deutsche Rentenversicherung

Handelsverband (HDE) in seiner Umsatzprognose ein Plus von 2 Prozent für 2016. Damit würden die Einzelhandelsumsätze – ohne Fahrzeughandel, Kraftstoffe und Apotheken – auf rund 482 Milliarden Euro klettern. Allerdings fällt die erwartete Umsatzausweitung auch nicht überdurchschnittlich positiv aus. Der zweiprozentige Zuwachs entspricht genau dem mittleren Anstieg von 2010 bis 2015. Damit sorgen weder der steigende monatliche Geldeingang auf dem Girokonto noch die weiter gefallenen Zinsen für einen Konsumschub. Die weiter verschlechterten Geldanlage-möglichkeiten bewirken zwar kräftig steigende Kaufpreise für Häuser und Wohnungen, aber sie lassen die Ladenkassen nicht kräftiger als in den Vorjahren klingeln.

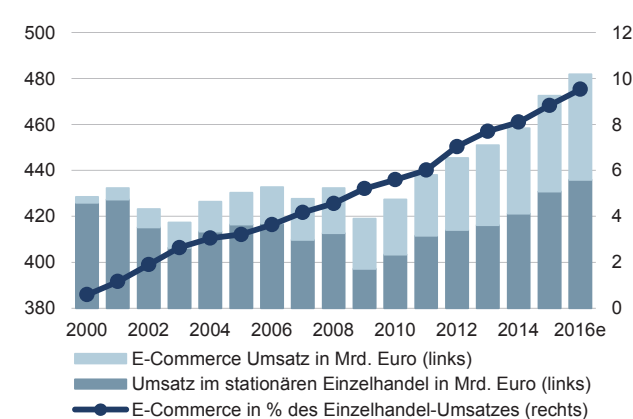
Der HDE erwartet 2016 ein Umsatzplus von 2 Prozent

DER EINZELHANDELSUMSATZ STEIGT SEIT 2010 SPÜRBAR AN



Quelle: HDE

DER ANTEIL DES E-COMMERCE WIRD IMMER GRÖßER



Quelle: HDE, DZ BANK AG

So erfreulich die steigenden Einzelhandelsumsätze angesichts der bis vor einigen Jahren stagnierenden Entwicklung auch sind - wie in den Vorjahren wird das Umsatzplus im stationären Einzelhandel durch den immer noch rasanten Zuwachs im E-Commerce gedämpft. Mit einem jährlichen Wachstum von etwa 10 Prozent dürften die Umsätze im Online-Handel in diesem Jahr auf mehr als 45 Milliarden Euro steigen. Auf den ersten Blick könnte man den Anteil von unter einem Zehntel der gesamten Einzelhandelsumsätze zwar für weniger bedeutsam halten. Tatsächlich sorgt das starke Online-Wachstum aber dafür, dass das Umsatzplus in den lokalen Geschäften nicht 2 sondern nur 1 Prozent beträgt. Angesichts der guten Rahmenbedingungen für den Handel ist das nicht viel.

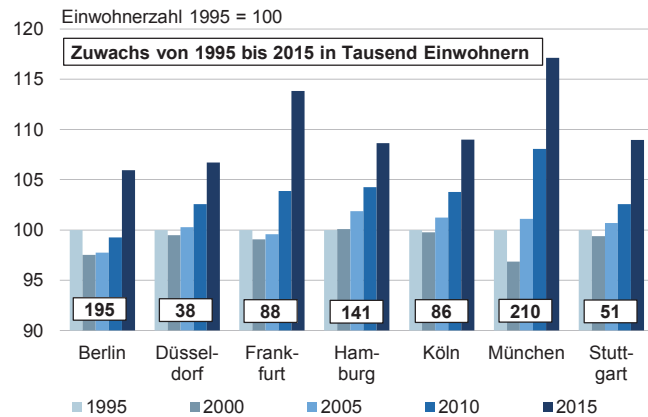
Der starke wachsende E-Commerce lässt für den stationären Handel nicht viel übrig

Entwicklung im Einzelhandel an den Top-Standorten

Das günstige wirtschaftliche Umfeld gilt für den Einzelhandel an den Top-Standorten nicht nur uneingeschränkt, hier addieren sich noch weitere günstige Aspekte hinzu. Die Metropolen fungieren als wirtschaftliche Wachstumsmotoren, an denen zahlreiche Arbeitsplätze entstehen. Gepaart mit dem Wunsch vieler Menschen, trotz höherer Wohnungskosten in der Stadt zu leben, resultiert daraus ein starker Einwohnerzuwachs. Allein in den sieben Städten ist die Einwohnerzahl von 1995 bis 2015 um rund 800.000 Menschen oder rund 9 Prozent gestiegen. Die positive Bevölkerungsentwicklung ist aber nicht linear verlaufen, sondern hat vor allem in der jüngeren Vergangenheit kräftig Fahrt aufgenommen. Somit entfallen mehr als zwei Drittel des Einwohnerzuwachses auf die letzten fünf der vergangenen 20 Jahre. Damit ist die Einwohnerzahl an den Top-Standorten im Durchschnitt dieser fünf Jahre um rund 1,2 Prozent jährlich gestiegen. Allein daraus resultiert ein spürbarer Umsatzzuwachs im Handel. Da das Wachstum der Metropolen anhält, dürfte der ansässige Handel auch in den kommenden Jahren von diesem Effekt profitieren.

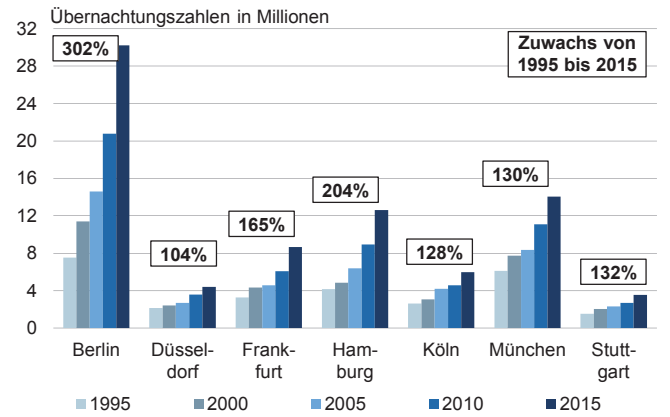
Starker Einwohnerzuwachs in den vergangenen fünf Jahren

BINNEN 20 JAHREN IST MIT DER WACHSENDEN BEVÖLKERUNG AUCH DIE ZAHL DER KÄUFER KRÄFTIG GESTIEGEN



Quelle: Feri

DIE TOP-STANDORTE PROFITIEREN STARK VOM BOOMENDEN STÄDTETOURISMUS



Quelle: BulwienGesa, Statistikämter der Städte (2015)

Zudem hat das Kundenpotenzial an den Top-Standorten von der steigenden Besucherzahl profitiert. Dabei ist der Anstieg der Übernachtungen in Berlin mit Abstand am stärksten ausgefallen: Nachdem es 1995 noch 7,5 Millionen jährliche Übernachtungen waren, ist deren Zahl 2015 auf knapp über 30 Millionen gestiegen. Das entspricht einem Zuwachs von rund 300 Prozent. An den anderen Top-Standorten ist der Anstieg zwar geringer. Aber auch hier sind die Steigerungsraten, die von etwa 100 Prozent in Düsseldorf bis zu knapp über 200 Prozent in Hamburg reichen, beachtlich. Das sind für den hier im Fokus stehenden innerstädtischen Handel gute Nachrichten, weil die Besucher vor allem in der City shoppen.

Der Städtetourismus boomt, vor allem in Berlin

Selbst der wachsende E-Commerce, dessen Marktanteil kontinuierlich zugelegt hat, ist für den Einzelhandel in den innerstädtischen 1A-Lagen keine Belastung. Vielmehr bietet er den Filialisten und Marken die Chance, den Einkaufsbummel mit dem Shoppen am heimischen Computer zu kombinieren: In den attraktiven Ladengeschäften können die Produkte optimal „inszeniert“ werden. Und die nutzerfreundlichen Internet-Shops punkten mit einer breiten Auswahl, sie sind ort- und öffnungszeitenunabhängig und können umfassende Produktinformationen zur Verfügung stellen.

Der Handel in den Innenstädten profitiert oft vom Internet

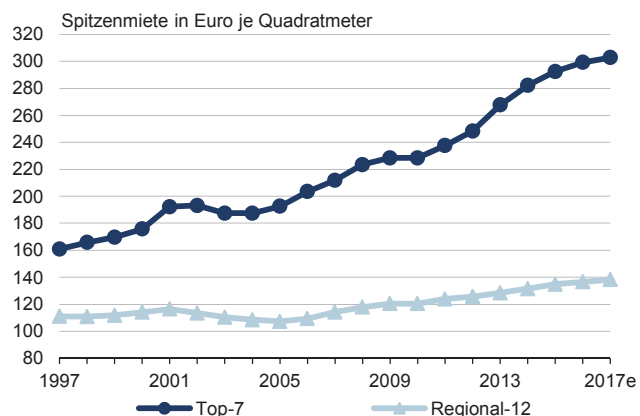
Seit 20 Jahren hält der Aufwärtstrend im Einzelhandel in den 1A-Lagen der Top-Standorte nun schon an. Die Entwicklung fußt im Wesentlichen auf drei Faktoren: Das sind erstens der Aufschwung der sieben Top-Standorte insgesamt, zweitens die dank gelungener Architektur und vielen gastronomischen Angeboten gewachsene Attraktivität der innerstädtischen Einkaufsmeilen und drittens der wirtschaftliche Erfolg Deutschlands, der auch eine international gestiegene Aufmerksamkeit bewirkt. Daraus ist ein gewachsenes Interesse der nationalen und internationalen Retailer entstanden, deren Angebot die Innenstädte zusätzlich aufwertet.

Seit 20 Jahren geht es mit dem Handel in den 1A-Lagen der Top-Standorte aufwärts ...

In diesem Fahrwasser kannte die Spitzenmiete fast durchgängig nur eine Richtung: aufwärts. Dadurch hat sich das Mietniveau innerhalb von 20 Jahren fast verdoppelt. Dabei ist der Vorsprung der Top-Standorte mit ihrem einzigartigen Attraktivitäts-Mix vor den anderen Großstädten gewaltig. Denn in den Oberzentren – oft als B- oder C-Standorte bezeichnet – konnte die Spitzenmiete in dieser Zeit nur um rund ein Viertel zulegen.

... wodurch sich die Spitzenmiete in dieser Zeit fast verdoppelt hat

HANDEL: DIE SPITZENMIETE AN DEN TOP-STANDORTEN HAT SICH BINNEN 20 JAHREN FAST VERDOPPELT

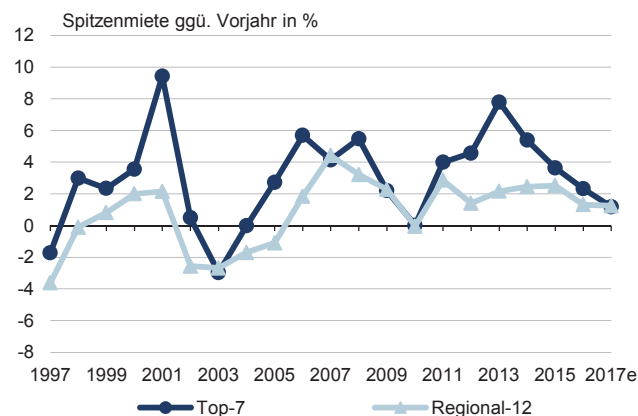


Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

Top-7: Index aus den Top-Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart

Regional-12: Index aus den Oberzentren Augsburg, Bremen, Darmstadt, Dresden, Essen, Hannover, Karlsruhe, Leipzig, Mainz, Mannheim, Münster und Nürnberg

DIE AUFWÄRTSDYNAMIK DER SPITZENMIETE HAT ABER NACHGELASSEN



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

Gerade in den vergangenen Jahren hat der Mietauftrieb kräftig Fahrt aufgenommen, woran in erheblichem Maße der phoenixgleiche Aufstieg Berlins beteiligt war. Die Stadt hat sich vom großstädtischen Problemfall in die Oberliga der europäischen Metropolen vorgearbeitet. Damit ist zugleich die Einzelhandelsfläche in wenigen Jahren spürbar teurer geworden, was den Durchschnitt der Top-Standorte ein gutes Stück angehoben hat. Aber auch die anderen Städte haben kräftig zum Mietauftrieb beigetragen. Vor fünf Jahren war es noch bemerkenswert, dass Münchens Top-Lagen die Marke von 300 Euro je Quadratmeter überwunden haben. Heute entspricht diese Spitzenmiete lediglich dem Durchschnitt der Top-Standorte, der in dieser Zeit um 20 Prozent – von 250 Euro je Quadratmeter aus – zugelegt hat. Allerdings steht diesem Mietanstieg von einem Fünftel nur ein halb so kräftiger Zuwachs bei den Einzelhandelsumsätzen gegenüber. Der stationäre Handel konnte um nicht einmal 6 Prozent zulegen.

Durchschnittliche Spitzenmiete erreicht 300 Euro je Quadratmeter

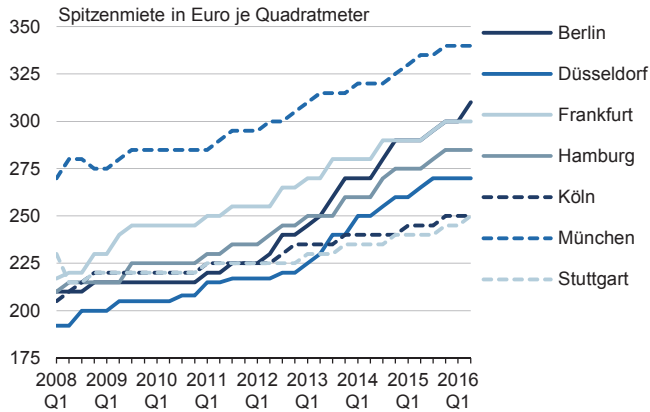
Zwar dürfte der Handel in den 1A-Lagen bei der Umsatzentwicklung auch überdurchschnittlich gut abgeschnitten haben, womit sich ein überproportionaler Mietanstieg begründen ließe. Allerdings ist die Spitzenmiete an den Top-Standorten auch vorher schon kräftig gestiegen. Damit dürften die innerstädtischen Handelskonzepte allmählich an die Grenze ihrer Wirtschaftlichkeit stoßen. Diese Vermutung wird zumindest vom in den zurückliegenden Quartalen sichtlich abgebremsten Mietanstieg unterstrichen. Von den Mietanstiegen in Berlin und Stuttgart abgesehen stagniert die Spitzenmiete an den Top-Standorten seit dem vierten Quartal 2015. Hierbei könnte es sich zwar auch um eine Verschnaufpause im Rahmen einer weiterhin intakten Aufwärtsbewegung handeln. Wir glauben aber, dass sich das erreichte Mietniveau dem „Ende der Fahnenstange“ relativ weit angenähert hat. Große Sprünge im Prognosezeitraum bis Ende 2017 erwarten wir nicht mehr.

Stoßen die Handelskonzepte in den 1A-Lagen allmählich an die Grenzen der Wirtschaftlichkeit?

Die umseitige Grafik links illustriert aber nicht nur den abgebremsten Mietanstieg. Sie zeigt auch die Verschiebung der viele Jahre gültigen „Rangordnung“ der Top-Standorte hinsichtlich der Spitzenmiete. Sowohl der Immobilienmarktaufsteiger Berlin als auch der etablierte Shopping-Standort Düsseldorf konnten um einige Plätze nach oben klettern. Während Düsseldorf aber schon vor einiger Zeit an Köln und Stuttgart vorbeigezogen ist, konnte Berlin erst im laufenden Jahr Frankfurt als „ewigen Zweiten“ hinter München auf den dritten Platz verweisen.

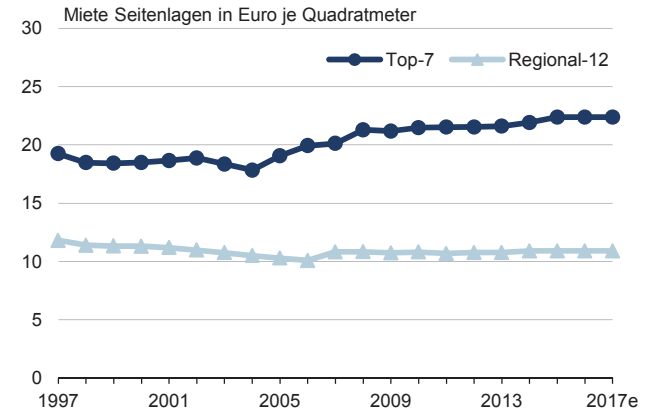
Aufsteiger Berlin: Gemessen an der Spitzenmiete fällt Frankfurt auf den dritten Platz zurück

GEHT DER ANSTIEG DER SPITZENMIETE SEINEM ENDE ENTGEGEN?



Quelle: BulwienGesa

TROTZ BESTER VORGABEN: ABSEITS DER HERAUSGEPUTZTEN SHOPPING-MEILEN STAGNIERT DIE MIETE



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

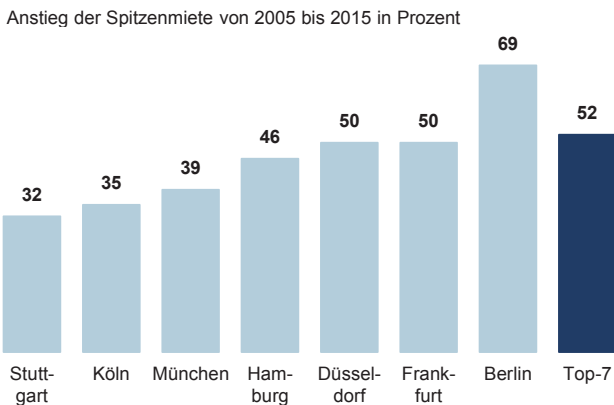
Über zehn Jahre – von 2005 bis 2015 – konnte die Spitzenmiete in Berlin um fast 70 Prozent zulegen, mehr als doppelt so stark wie in Stuttgart. In Hamburg, Düsseldorf und Frankfurt ging es um rund 50 Prozent aufwärts. Mit weniger als 40 Prozent ist der Mietanstieg in Köln und München etwas schwächer ausgefallen.

In zehn Jahren ist die Spitzenmiete um 30 bis zu 70 Prozent gestiegen

Die aktuelle Bandbreite der Spitzenmiete zur Jahresmitte 2016 reicht von 250 Euro in Köln und Stuttgart bis zu 340 Euro in München. Düsseldorf und Hamburg liegen mit 270 Euro beziehungsweise 285 Euro leicht unter dem Durchschnitt der Top-Standorte von rund 300 Euro je Quadratmeter. Frankfurts Spitzenmiete liegt auf gleicher Höhe mit dem Marktdurchschnitt, Berlin ist mit 310 Euro je Quadratmeter etwas teurer.

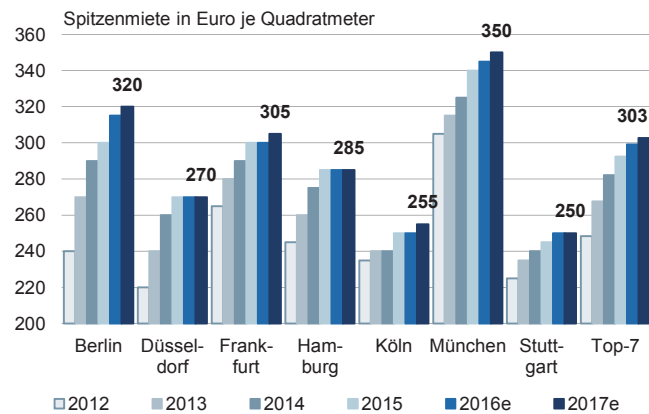
Die Eintrittskarte für die 1A-Lagen der Top-Standorte kostet mindestens 250 Euro je Quadratmeter

BERLINS SPITZENMIETE IST AM STÄRKSTEN GESTIEGEN



Quelle: BulwienGesa

2017 KÖNNTE DIE SPITZENMIETE AN 4 VON 7 TOP-STANDORTEN OBERHALB VON 300 EURO JE QUADRATMETER LIEGEN



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

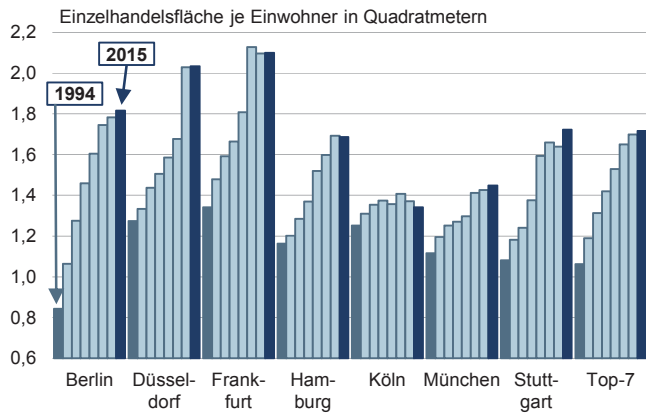
Aber nicht nur die Aufwärtsbewegung der Spitzenmiete ist zum Halten gekommen. Auch die viele Jahre währende Vergrößerung der Verkaufsfläche je Einwohner hat sich stark verlangsamt. Das überrascht zunächst angesichts der doch recht großen Zahl von Projektentwicklungen in den 1A-Lagen und einer ganzen Reihe von innerstädtischen Shopping-Centern, die in der jüngeren Vergangenheit entstanden sind. Allerdings wächst die Einwohnerzahl kräftig und dämpft damit das Wachstum der Verkaufsfläche je Einwohner. Zudem ist die gesamte Verkaufsfläche über alle Lagen an den jeweiligen Standorten berücksichtigt, wodurch die Aussage verwässert wird.

Das Wachstum der Verkaufsfläche je Einwohner hat sich stark verlangsamt

Diese Entwicklung hat sich zudem positiv auf die Flächenproduktivität – gemessen als Umsatz je Quadratmeter – ausgewirkt, die nach einer über viele Jahre rückläufigen Entwicklung wieder leicht anziehen kann. Vom hohen Niveau der Vergangenheit ist sie aber weit entfernt. Auch wenn es in den Innenstadtlagen günstiger als an den Standorten insgesamt aussieht, macht die Entwicklung doch deutlich, dass der Spielraum für ein weiteres Mietwachstum im Einzelhandel begrenzt ist.

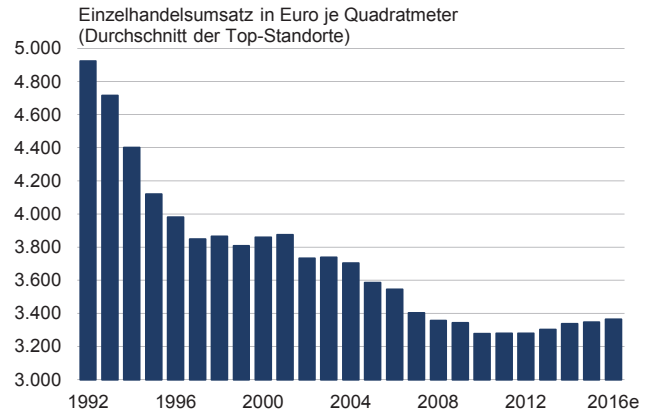
Flächenproduktivität zeigt wieder leicht nach oben

ANSTIEG DER VERKAUFSFLÄCHE JE EINWOHNER IST GESTOPPT



Quelle: Feri Anmerkung: Säulenabstand jeweils 3 Jahre

DER FLÄCHENUMSATZ AN DEN TOP-STANDORTEN WÄCHST WIEDER

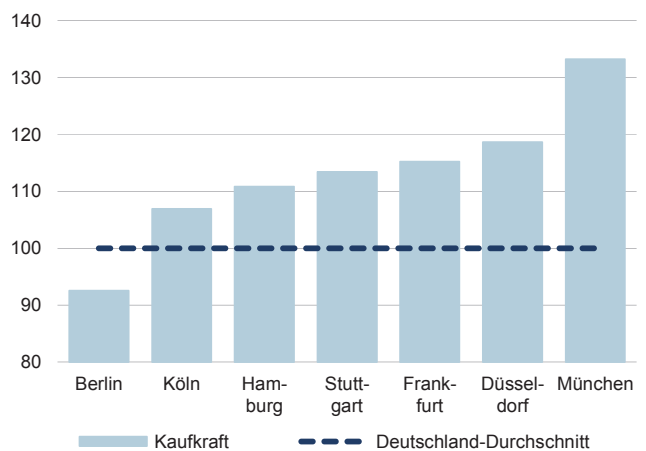


Quelle: Feri in Preisen von 2000

Die Kennzahlen für Kaufkraft und Zentralität weisen das gewohnte Bild auf. Das Kaufkraftniveau ist – Berlin ausgenommen – überdurchschnittlich. München ragt weit heraus und führt mit Abstand vor dem Zweitplatzierten Düsseldorf. Bei der Zentralität, der zweiten wichtigen Kennziffer, liegen die Werte relativ dicht beieinander. Zudem sind alle Standorte besser als der Bundesdurchschnitt, was angesichts der Attraktivität der Shopping-Standorte nicht überrascht. Auch hier weist Berlin den niedrigsten Wert auf. Dagegen ist der Zentralitätswert von Köln am höchsten, der Abstand zur Nummer zwei und drei – Stuttgart und Düsseldorf – ist aber klein.

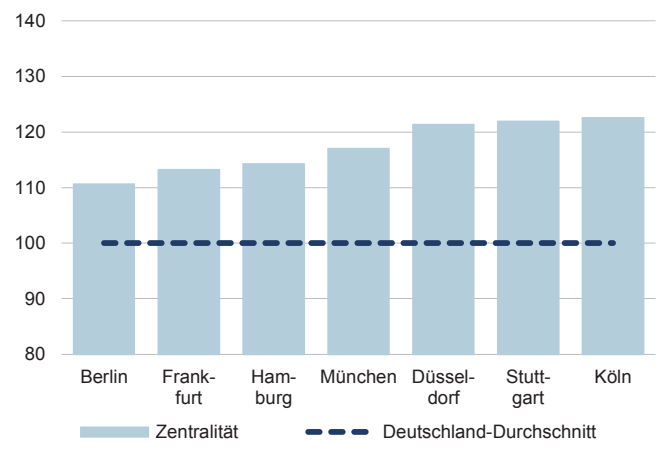
Top-Standorte weisen hohe Kaufkraftwerte auf

ABGESEHEN VON BERLIN VERFÜGEN DIE TOP-STANDORTE ÜBER EINE HOHE KAUFKRAFT



Quelle: BulwienGesa

BEI DER ZENTRALITÄT SIND DIE UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEN SIEBEN TOP-STANDORTEN GERING



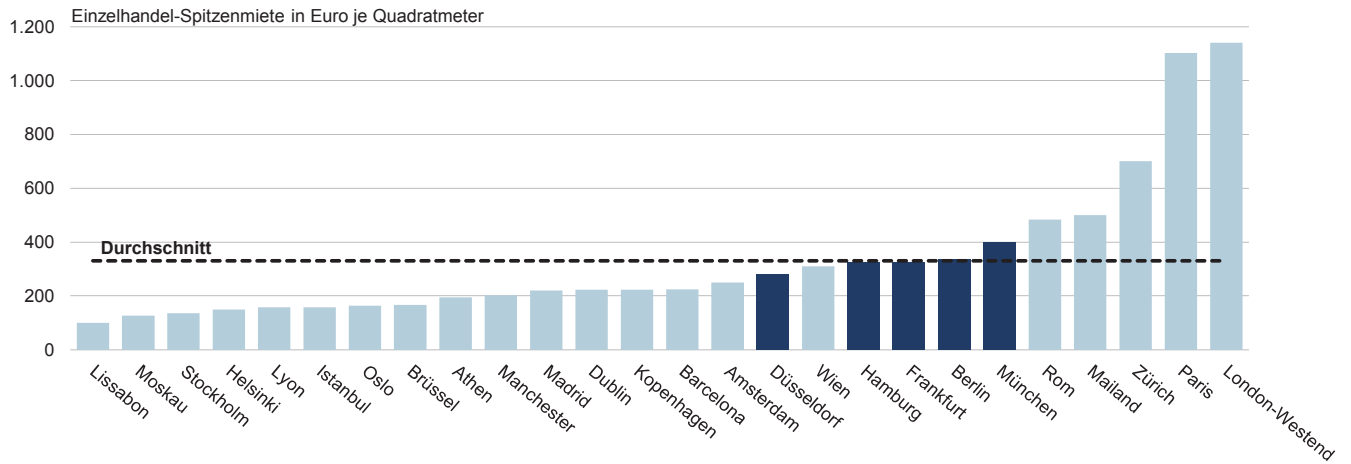
Quelle: BulwienGesa

Europäischer Einzelhandel – Top-Standorte im Vergleich

Im europäischen Vergleich liegen die Spitzenmieten der deutschen Top-Standorte nur etwa auf durchschnittlichem Niveau. Angesichts der positiven Entwicklung wäre hier ein überdurchschnittliches Abschneiden zu erwarten. Die Diskrepanz erklärt sich aufgrund des relativ hohen Durchschnittswerts von 330 Euro je Quadratmeter, der von den drei teuersten europäischen Shopping-Standorten – London, Paris und Zürich – kräftig in die Höhe getrieben wird. Betrachten wir stattdessen den um rund 100 Euro niedrigeren Median – also die Miete, die die Städte in zwei gleichgroße Gruppen teilt – dann verschiebt sich das Ergebnis in die erwartete Richtung: Die deutschen Top-Standorte liegen durchweg in der „teuren“ Hälfte. Zudem sollte beim Vergleich mit dem europäischen Ausland berücksichtigt werden, dass dort oft nur eine Stadt als herausragender und entsprechend hochpreisiger Immobilienstandort fungiert. Deutschland verfügt dagegen über mehrere starke Standorte, die sich das vergleichsweise kleine Spitzensegment des Immobilienmarkts teilen müssen.

Deutsche Top-Standorte liegen im europäischen Vergleich auf der „teuren“ Seite

SPITZENMIETEN IM EUROPÄISCHEN EINZELHANDEL: DEUTSCHLANDS METROPOLEN WEISEN DURCHSCHNITTLICHE WERTE AUF

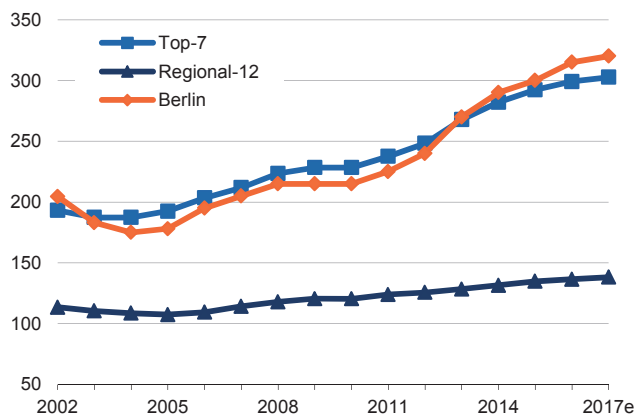


Quelle: CBRE, eigene Berechnungen

Stand: Q2/2015

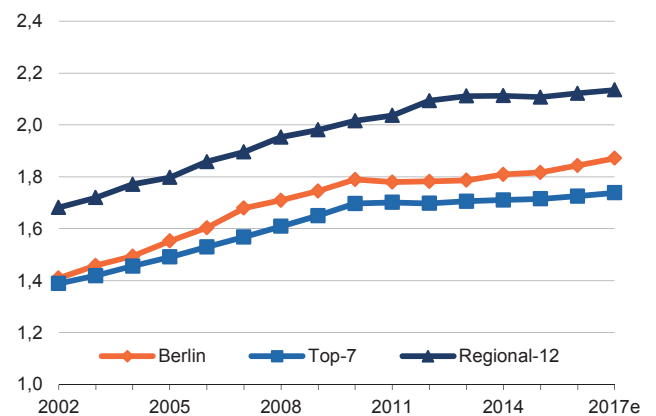
Berlin: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Berlin hat sich als Shopping-Standort hervorragend entwickelt. Dadurch hat sich das Interesse von Investoren und Retailern kräftig ausgeweitet. Das macht auch der starke Anstieg der Spitzenmiete deutlich. Innerhalb von fünf Jahren hat sich Berlin mit einem Mietanstieg von über 40 Prozent in das Spitzenfeld der Top-Standorte vorgearbeitet. Aktuell ist bei einer Spitzenmiete von 310 Euro je Quadratmeter nur München noch teurer. Dafür sind mehrere Ursachen verantwortlich: Deutschlands wirtschaftliche Stärke hat die Bundeshauptstadt in der internationalen Wahrnehmung deutlich stärker als in der Vergangenheit in den Fokus gerückt. Dazu kommt die Größe, Bedeutung und Internationalität des Marktes in der mit 3,5 Millionen Einwohnern mit Abstand größten deutschen Stadt. Damit bietet Berlin zugleich gute Rahmenbedingungen als Testmarkt für neue Handelskonzepte und ist damit prädestiniert für die Premiere ausländischer Retailer auf dem deutschen Markt. Der Malus der hartnäckigen Wirtschaftsschwäche wird angesichts der erfreulichen wirtschaftlichen Entwicklung allmählich kleiner, wenngleich die Kaufkraft der Berliner immer noch deutlich niedriger als an den übrigen Top-Standorten ausfällt. Die Nachfrage der Retailer an den 1A-Lagen ist so groß, dass Berlin voraussichtlich der einzige Top-Standort ist, der 2016 noch einen größeren Mietanstieg aufweisen kann. Danach dürfte aber auch in Berlin der Aufwärtstrend der Miete abflachen. Anhaltend hoch ist das Interesse am Hackeschen Markt, der mit seinem gastronomischen und kulturellen Angebot punkten und sich weiter in Richtung 1A-Lage entwickeln kann. Die höchsten Mieten betreffen aber die Konsumlage Tauentzienstraße am Ku'damm.

Shopping-Standort Berlin hat sich in das Spitzenfeld der Top-Standorte vorgearbeitet

2016 hat unter den Top-Standorten vor allem Berlin noch die Chance auf einen weiteren Mietanstieg

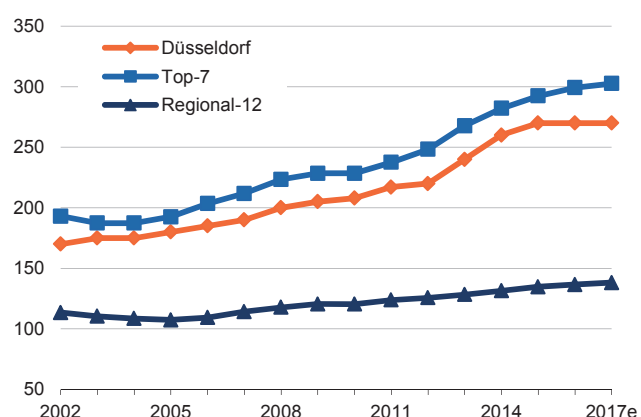
HANDELSIMMOBILIEN IN BERLIN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	17.556	17.549	17.623	17.741
Arbeitslosenquote (BA)	in %	11,1	10,7	10,4	10,9
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	14,4 / 2,9	14,7 / 1,9	14,9 / 1,4	15,1 / 1,4
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	4.190	4.214	4.244	4.281
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m ²	6,2	6,3	6,5	6,6
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	2,7	1,7	2,2	2,0
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m ²	290 / 14,0	300 / 14,5	315 / 14,5	320 / 14,5
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % ggü. Vorjahr	7,4 / 0,0	3,4 / 3,6	5,0 / 0,0	1,6 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

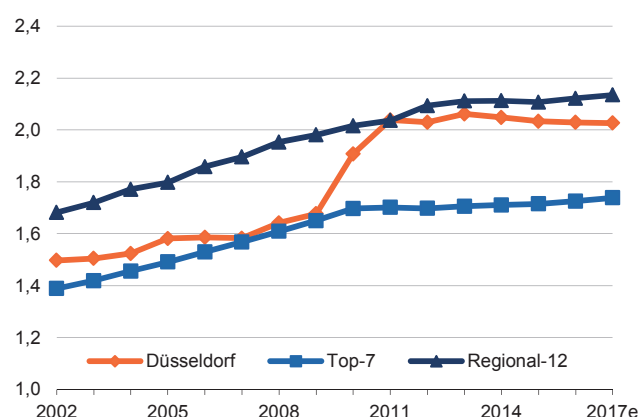
Düsseldorf: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Düsseldorf ist für Retailer ein gefragter Einzelhandelsstandort. Ein Grund ist das große Einzugsgebiet in der Region Rhein-Ruhr mit zwei Millionen Menschen und einer hohen einzelhandelsrelevanten Kaufkraft von über 7.400 Euro pro Jahr je Einwohner; nur München schneidet noch besser ab. Zudem genießt die Luxusmeile „Kö“ große internationale Bekanntheit. Mit dem hohen innerstädtischen Verkaufsflächenanteil von fast 40 Prozent an der Gesamtverkaufsfläche wird die Standortstärke unterstrichen. Und die Düsseldorfer City wird durch städtebauliche Maßnahmen, aber auch durch die Entwicklung neuer sowie die Renovierung bestehender Handelsobjekte aufgewertet. Letzteres betrifft die Kö-Galerie, das Sevens und das Kö-Karree. Neu ist dagegen der von Daniel Libeskind entworfene Kö-Bogen, der Ende 2013 eröffnet wurde. Darüber hinaus soll die Verkaufsfläche in den nächsten Jahren durch den geplanten Kö-Bogen II um weitere attraktive Verkaufsräume erweitert werden. Das Projekt verzögerte sich durch Diskussionen über die Bebauung, die bislang nicht abgeschlossen sind. Zwar wurde im Sommer mit dem Abbruch der Altbebauung begonnen. Aber ohne Klarheit über die Zukunft des Kö-Bogen II zieht sich auch die Umgestaltung der Shadowstraße zur Fußgängerzone in die Länge. Positiv ist, dass die 1A-Konsumlage seit Frühjahr 2016 mit der Wehrhahn-Linie an das U-Bahn-Netz angebunden ist. Die insgesamt positive Entwicklung der Düsseldorf City hat einen vergleichsweise kräftigen Mietzuwachs um 25 Prozent binnen fünf Jahren auf aktuell 270 Euro je Quadratmeter unterstützt. Mehr dürfte es im Prognosezeitraum auch wegen der anhaltenden Baustellenbelastung aber nicht werden.

Die städtebauliche Aufwertung von Düsseldorf City hält an

Spitzenmiete dürfte sich nach kräftigem Anstieg seitwärts entwickeln

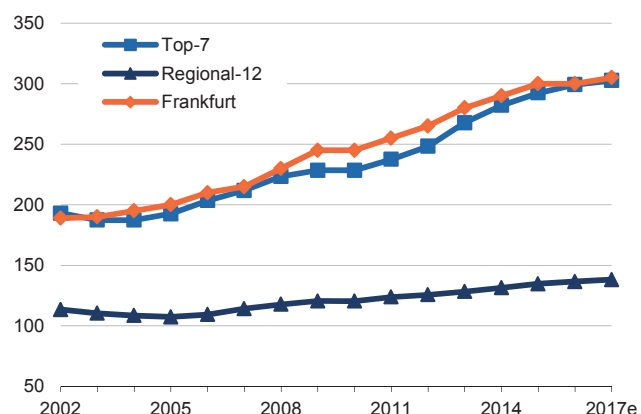
HANDELSIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	22.822	22.913	23.074	23.272
Arbeitslosenquote (BA)	in %	8,8	8,5	8,2	8,6
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	4,2 / 3,7	4,3 / 2,3	4,3 / 2,0	4,4 / 1,8
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	6.936	7.032	7.128	7.231
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m²	1,2	1,2	1,2	1,2
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	0,3	0,2	0,4	0,3
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	260 / 14,0	270 / 16,0	270 / 16,0	270 / 16,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % ggü. Vorjahr	8,3 / 0,0	3,8 / 14,3	0,0 / 0,0	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

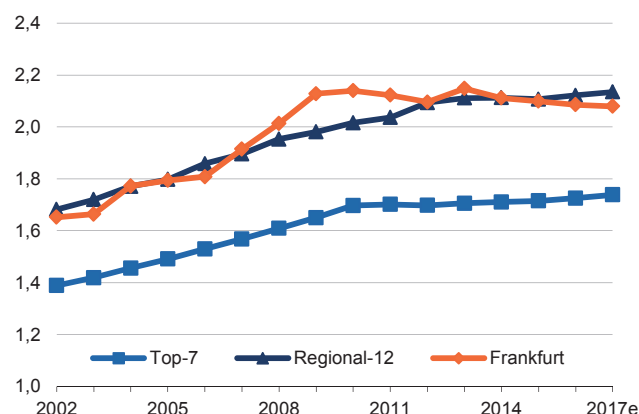
Frankfurt: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Frankfurt ist einer der stärksten Standorte im deutschen Einzelhandel. Der Einzugsbereich im florierenden Rhein-Main-Gebiet umfasst rund 2,3 Millionen Menschen, die oft über eine hohe Kaufkraft verfügen. Zudem belegen die steigenden Zahlen für Einwohner, Erwerbstätige sowie für in- und ausländische Gäste das anhaltende Wachstum von Stadt und Umland. Die Attraktivität bewirkt ein stetiges Interesse an den innerstädtischen Verkaufsflächen. Auch das jüngste Shopping-Center, das 2013 in Messenähe eröffnete Skyline Plaza, wurde zwar rasch vom Markt absorbiert. Die Kundenzahl lässt aber auch im Jahr drei noch zu wünschen übrig. Sättigungstendenzen zeigen sich inzwischen auch bei der Spitzenmiete, die binnen fünf Jahren um 20 Prozent auf 300 Euro je Quadratmeter gestiegen ist. Zudem hat Frankfurt den zweiten Platz unter den teuersten deutschen Handelsstandorten an Berlin verloren. Derzeit konzentrieren sich die innerstädtischen Projekte auf Zeil und Goethestraße. Das größte Projekt auf Frankfurts Konsummeile ist der kürzlich begonnene Abriss der Zeilgalerie, die bis 2018 durch einen Neubau ersetzt wird. Dadurch kann der links angrenzende Kaufhof, der alle Stockwerke oberhalb des Erdgeschosses nutzen wird, seine Verkaufsfläche um fast 11.000 Quadratmeter ausbauen. Etwas erweitert werden auch die 1A-Lagen. Nachdem Ende 2013 die Luxuslage Goethestraße in Richtung Goetheplatz durch das One GoethePlaza „gestreckt“ wurde, hat nun die parallel verlaufende Neue Rothofstraße mit dem gerade eröffneten ma'ro in Richtung Alte Oper eine sichtbare Aufwertung erfahren. Am östlichen Stadtrand soll zudem das Hessen-Center größer und moderner werden. Während die Verkaufsflächen zulegen, dürfte das Wachstum der Spitzenmiete aber weitgehend ausgereizt sein.

Frankfurt wächst und zieht Retailer wie Investoren gleichermaßen an

Das Wachstum der Spitzenmiete ist weitgehend ausgereizt

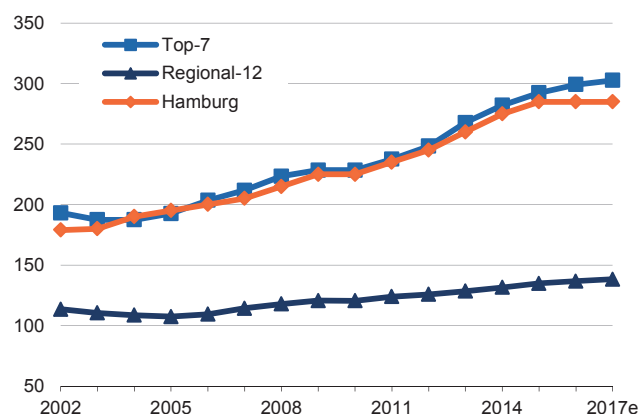
HANDELSIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	19.064	18.960	18.922	18.954
Arbeitslosenquote (BA)	in %	7,3	6,8	6,6	6,9
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	4,9 / 2,5	4,9 / 1,6	5,0 / 2,0	5,1 / 1,9
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	6.850	6.811	6.844	6.888
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m²	1,5	1,5	1,5	1,5
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	0,5	1,6	0,8	0,9
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	290 / 18,0	300 / 18,0	300 / 18,0	305 / 18,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % ggü. Vorjahr	3,6 / 0,0	3,4 / 0,0	0,0 / 0,0	1,7 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

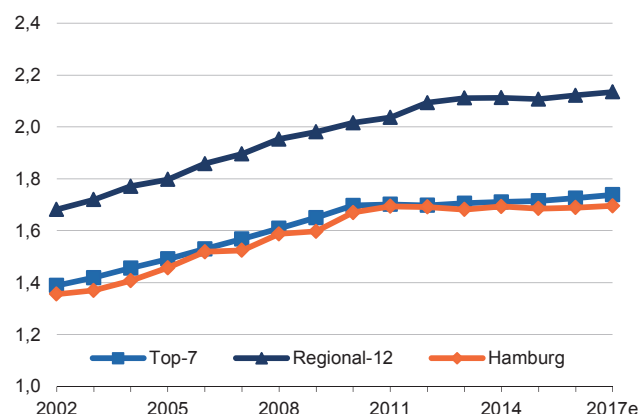
Hamburg: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Hamburg ist der führende Shopping-Standort in Norddeutschland. Dazu tragen etwa die solide wirtschaftliche Entwicklung, aber auch der kräftig wachsende Tourismus bei. Neben den Städtetouristen kommen zudem viele Kreuzfahrer – 2015 wurde das dritte Kreuzfahrtterminal eröffnet – nach Hamburg. Für eine hohe Konsumnachfrage ist auch das große Einzugsgebiet verantwortlich, weil es bezogen auf die Zahl der Konsumenten die Bevölkerung von Deutschlands zweitgrößter Stadt mit 1,8 Millionen Menschen gut verdoppelt. Positiv ist das breite Angebot, das von klassischen Konsumlagen wie der Spitalerstraße bis zu konzentrierten Luxuslagen wie dem Neuen Wall reicht. Hamburg hat aber noch Aufholbedarf beim innerstädtischen Flächenangebot, das nur etwa ein Siebtel der gesamten Verkaufsflächen der Hansestadt ausmacht. Allerdings wächst die Verkaufsfläche durch verschiedene Projektentwicklungen, von denen einige die 1A-Lagen an den Rändern erweitern. Ein Beispiel ist die Passage PERLE Hamburg, die im Juni eröffnet hat. Zu den Projekten, mit denen in den nächsten Jahren weitere Flächen vermarktet werden, zählen etwa der Alte Wall, die Stadthöfe oder der Jungfernstieg 22. Eine spürbare Ausweitung der Verkaufsfläche wird sich durch das geplante Shopping-Center in der Hafencity ergeben. Im südlichen Überseequartier soll bis 2021 ein Objekt mit 200 Geschäften auf 80.000 Quadratmetern Verkaufsfläche entstehen. Das entspricht fast einem Viertel der innerstädtischen Shopping-Fläche. Die Spitzenmiete ist in Hamburg auf 285 Euro je Quadratmeter gestiegen. Angesichts dieses Niveaus und dem neuen Flächenangebot dürfte die Spitzenmiete innerhalb des Prognosezeitraums im Wesentlichen stabil bleiben.

Starker Shoppings-Standort in Norddeutschland

Spitzenmiete dürfte nach ihrem Anstieg auf 285 Euro je Quadratmeter erst einmal stagnieren

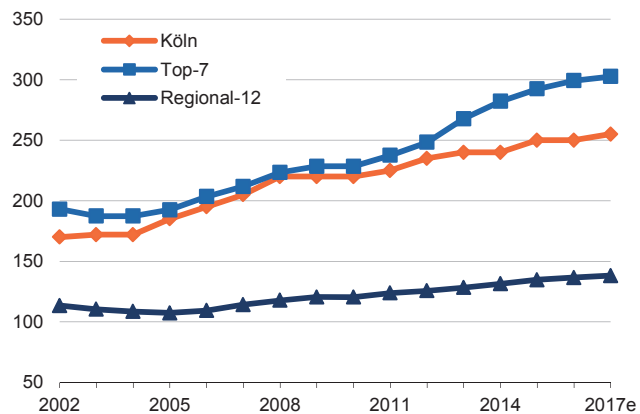
HANDELSIMMOBILIEN IN HAMBURG

	2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage				
Verf. Einkommen pro Kopf in Euro jährlich	22.278	22.261	22.350	22.496
Arbeitslosenquote (BA) in %	7,6	7,4	7,2	7,5
Einzelhandelsumsatz in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	13,3 / 2,6	13,5 / 2,0	13,9 / 2,5	14,2 / 2,5
Einzelhandelsumsatz pro Kopf in Euro	7.588	7.645	7.776	7.924
Angebot				
Handelsfläche in Millionen m²	3,0	3,0	3,0	3,0
Handelsfläche in % ggü. Vorjahr	1,1	0,7	1,0	1,0
Miete Einzelhandel				
Spitzenmiete/Stadtteillage in Euro/m²	275 / 40,0	285 / 40,0	285 / 40,0	285 / 40,0
Spitzenmiete/Stadtteillage in % ggü. Vorjahr				

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

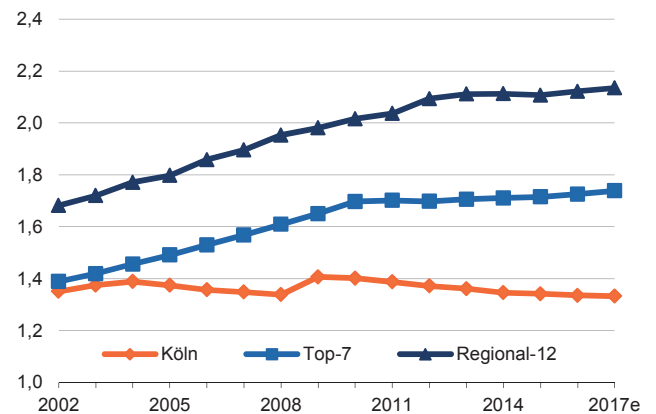
Köln: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Die Millionenstadt Köln ist der zweite international bedeutende Shopping-Standort im Westen Deutschlands. Die Ausrichtung ist auf den Konsumbereich fokussiert. Das gilt vor allem für die Schildergasse mit ihrer hohen Passantenfrequenz und einem Filialisierungsgrad von fast 90 Prozent. Darüber hinaus verfügt Köln über attraktive Trendlagen, die sich vom typischen Retailer-Mix der 1A-Lagen abheben. Das Luxussegment – vor allem im Bereich Domkloster/Wallraffplatz – ist dagegen, anders als in Düsseldorf, schwächer vertreten. Hier könnte Köln in den kommenden Jahren aber eine Aufwertung durch die gerade begonnene Umgestaltung des ehemaligen Dom-Hotels erfahren, das zu einer Luxuslage entwickelt werden soll. Außerdem will man das Umfeld von Dom und Hauptbahnhof baulich aufwerten. Der Breslauer Platz, der sich auf der vom Dom abgewandten Seite des Hauptbahnhofs befindet, soll neu gestaltet werden. Ungebrochen ist die Attraktivität der Kölner City für Retailer. Dazu tragen der drei Millionen Einwohner umfassende Ballungsraum sowie der höchste Zentralitätswert unter den Top-Standorten bei. Nicht ganz so gut sieht es bei der Kaufkraft der Kölner aus, die aber von einer Vielzahl von Touristen und Messebesuchern verstärkt wird. Pluspunkte bieten die Innenstadtlagen mit dem drei Kilometer langen Shopping-Rundlauf in den 1A-Lagen und einer hohen Aufenthaltsqualität. Die Spitzenmiete ist in den vergangenen fünf Jahren mit 11 Prozent langsamer als in den anderen Top-Standorten gestiegen. Das dürfte mit dem vergleichsweise guten Flächenangebot in den gefragten Lagen sowie mit der Nähe zu Düsseldorf zusammenhängen. Für den Prognosezeitraum bis 2017 erwarten wir, dass sich die Spitzenmiete im Wesentlichen stabil entwickeln wird.

„Konsumiger“ Shopping-Standort im Westen

Spitzenmiete dürfte sich stabil entwickeln

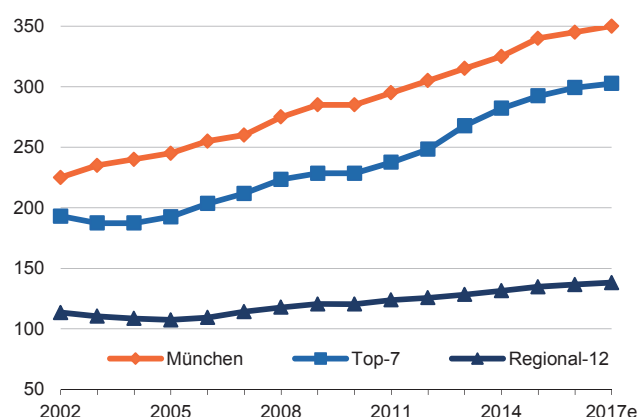
HANDELSIMMOBILIEN IN KÖLN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	19.583	19.645	19.747	19.880
Arbeitslosenquote (BA)	in %	9,6	9,4	9,1	9,5
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	6,5 / 3,2	6,6 / 2,1	6,7 / 1,7	6,9 / 1,7
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	6.246	6.331	6.405	6.480
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m²	1,4	1,4	1,4	1,4
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	0,0	0,4	0,1	0,3
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteilage	in Euro/m²	240 / 13,5	250 / 15,0	250 / 15,0	255 / 15,0
Spitzenmiete/Stadtteilage	in % ggü. Vorjahr	0,0 / 8,0	4,2 / 11,1	0,0 / 0,0	2,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

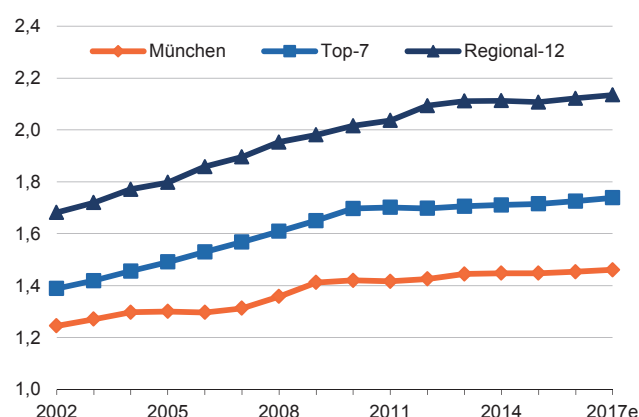
München: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

München ist und bleibt Deutschlands führender Shopping-Standort. Aus den regelmäßigen Zählungen der Passantenfrequenz geht die Kaufingerstraße oft als Sieger unter den deutschen Shoppingmeilen hervor. Zugleich sind die Werte für Flächenproduktivität und Kaufkraft führend. Die einzelhandelsrelevante Kaufkraft übertrifft mit fast 8.000 Euro je Einwohner im Jahr die übrigen Top-Standorte um 7 bis 27 Prozent. Und das Einzugsgebiet erreicht neben den 1,4 Millionen Münchnern im wohlhabenden Umland weitere 1,6 Millionen Menschen. Hinzu kommt eine Vielzahl von Geschäftsreisenden und Städtetouristen; darunter sind nicht wenige Araber, für die München zu den bevorzugten Shopping-Destinationen zählt. München ist als Einkaufsstadt aber auch wegen der hohen Aufenthaltsqualität in der City und der breiten Angebotspalette attraktiv. Denn neben dem üblichen Angebot im Konsum- und Luxusbereich weist München eine große Zahl an lokalen Geschäften auf. Dementsprechend ist der Filialisierungsgrad der Innenstadtlagen vergleichsweise niedrig. Die Summe dieser Faktoren spiegelt sich in der höchsten Spitzenmiete im deutschen Einzelhandel von aktuell 340 Euro je Quadratmeter wider. Zudem werden Flächen aus Neuentwicklungen in der Regel sofort vom Markt absorbiert. Daher überrascht es nicht, dass die Pipeline für Projektentwicklungen gut gefüllt ist. Das sicherlich größte einzelhandelsrelevante Projekt ist der Neubau des Hauptbahnhofs, bis zu dessen Realisierung aber noch viele Jahre vergehen dürften. Der weitere Spielraum für die Spitzenmiete ist angesichts ihres hohen Niveaus aber eher gering. Wir erwarten allenfalls noch kleinere Zuwächse.

München ist – und bleibt – der führende Shopping-Standort in Deutschland

Der Spielraum für die Spitzenmiete ist bestenfalls noch gering

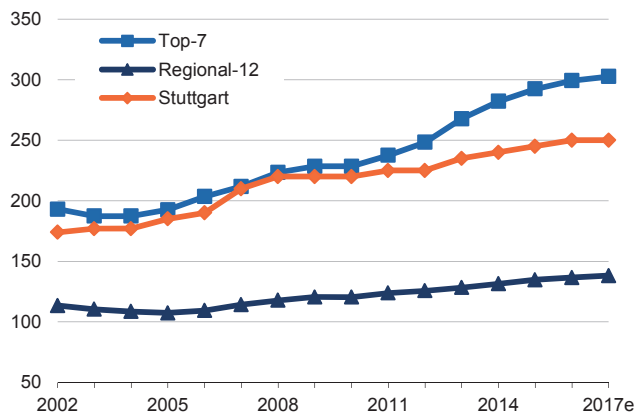
HANDELSIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	24.163	24.019	24.014	24.086
Arbeitslosenquote (BA)	in %	5,2	4,9	4,8	5,0
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % ggü. Vorjahr	8,1 / 1,4	8,3 / 1,5	8,5 / 2,4	8,7 / 2,4
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	5.737	5.735	5.802	5.881
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m ²	2,1	2,1	2,1	2,2
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	1,7	1,6	1,6	1,5
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m ²	325 / 37,0	340 / 37,0	345 / 37,0	350 / 37,0
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % ggü. Vorjahr	3,2 / 5,7	4,6 / 0,0	1,5 / 0,0	1,4 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

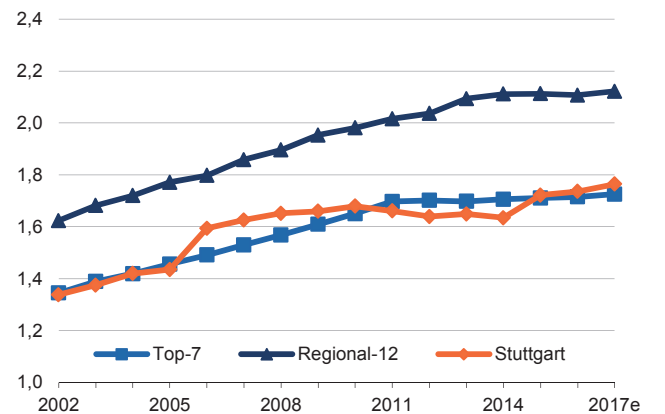
Stuttgart: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL IN EURO JE QUADRATMETER



Quelle: BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

EINZELHANDELSFLÄCHE PRO KOPF IN QUADRATMETERN



Quelle: Feri

Der Einzelhandel der sechstgrößten deutschen Stadt profitiert von einem 2,7 Millionen Einwohner großen und wirtschaftsstarke Einzugsgebiet, einer recht hohen Kaufkraft und einer überdurchschnittlichen Zentralität. Wie in München und Köln ist auch in Stuttgart der Filialisierungsgrad niedriger, was der Angebotsvielfalt zugutekommt. Dank der Standortstärke hat der Stuttgarter Einzelhandel die fast gleichzeitige Eröffnung der beiden großen innerstädtischen Shopping-Center MILANEO und GERBER im Herbst 2014 mit zusammen rund 60.000 Quadratmetern Verkaufsfläche gut verkraftet. Das zeigt die Entwicklung der Spitzenmiete, die vom dritten Quartal 2014 mit 235 Euro je Quadratmeter auf 250 Euro zur Jahresmitte 2016 geklettert ist. Daher dürfte auch die voraussichtlich im Frühjahr 2017 anstehende Eröffnung des Dorotheen Quartiers vom Textilhändler Breuninger mit weiteren 10.000 Quadratmetern Shopping-Fläche keinen „Stress-Test“ für den Handel bedeuten. Im Herbst des kommenden Jahres wird dann mit der Eröffnung der ehemaligen Karstadt-Filiale an der Königsstraße voraussichtlich das nächste größere Shopping-Projekt in der Stuttgarter City verwirklicht. Fast die Hälfte der 17.000 Quadratmeter Verkaufsfläche hat bereits die irische Modekette Primark gemietet, die dann mit zwei Filialen in Stuttgart vertreten sein wird. Die Spitzenmiete dürfte mit Blick auf das aktuelle Niveau und das fortgesetzte Flächenwachstum bis zum Ende des Prognosezeitraums stabil bleiben.

Attraktiver Shopping-Standort in einer wirtschaftsstarke Region

Standortstärke: Einzelhandel hat die gleichzeitige Eröffnung von GERBER und MILANEO gut verkraftet

Der fortgesetzte Flächenzuwachs sorgt für eine stabile Spitzenmiete

HANDELSIMMOBILIEN IN STUTTGART

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
Verf. Einkommen pro Kopf	in Euro jährlich	21.816	21.727	21.748	21.834
Arbeitslosenquote (BA)	in %	5,7	5,5	5,3	5,6
Einzelhandelsumsatz	in Mrd. Euro / in % J/J	3,3 / 1,8	3,3 / 1,4	3,4 / 1,7	3,4 / 1,5
Einzelhandelsumsatz	pro Kopf in Euro	5.366	5.370	5.414	5.461
Angebot					
Handelsfläche	in Millionen m²	1,0	1,1	1,1	1,1
Handelsfläche	in % ggü. Vorjahr	0,4	6,7	1,7	2,3
Miete Einzelhandel					
Spitzenmiete/Stadtteillage	in Euro/m²	240 / 14,0	245 / 14,5	250 / 14,5	250 / 14,5
Spitzenmiete/Stadtteillage	in % J/J	2,1 / 0,0	2,1 / 3,6	2,0 / 6,9	0,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

BÜROIMMOBILIEN

Marktentwicklung, Trends und Ausblick

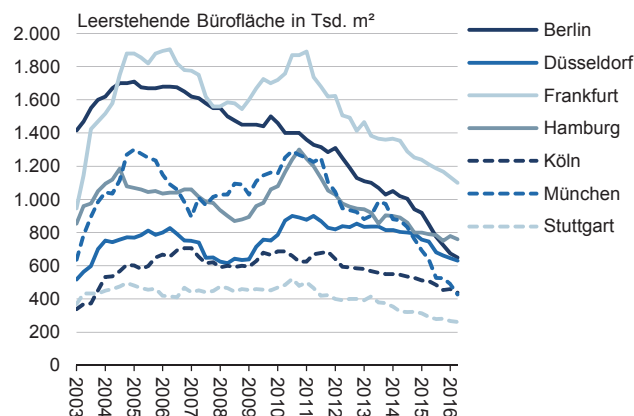
Die Büromärkte der Top-Standorte – vor allem in Düsseldorf und Frankfurt – waren bis vor wenigen Jahren von erheblichen Leerständen geprägt. Weil ein beträchtlicher Teil davon, gerade in älteren Objekten, nicht mehr den Anforderungen der Mieter entsprach, wurde die Umnutzung in Wohnraum forciert. Diese Maßnahmen profitierten vom kräftigen Anstieg der Wohnungsmieten, die dadurch an den Büromieten peripherer Lagen vorbeizogen. Inzwischen hat sich dieses Bild aber grundlegend geändert: Durch Umwidmungen in Wohnraum und die hohe Nachfrage nach Büroflächen hat sich der Büroleerstand kräftig ausgedünnt, zumal nach wie vor nur in bescheidenem Umfang neue Büroflächen entstehen.

Aber während in Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg und Köln mit Leerstandsquoten zwischen 6 und 10 Prozent noch Reserven vorhanden sind, ist die Lage in Berlin, München und Stuttgart bereits deutlich angespannter: Hier sind nicht nur Wohnungen, sondern auch Büroflächen zum knappen Gut geworden, bei Leerstandsquoten von weniger als 4 Prozent. Zwar lassen sich in den drei Städten theoretisch – siehe Abbildung auf Seite 9 – im verbliebenen Büroleerstand noch einige Tausend zusätzliche Arbeitsplätze unterbringen. Das hilft aber den Unternehmen nicht, die keine Büroräume finden, die hinsichtlich Größe, Lage, Ausstattung und Miete für sie geeignet sind. Damit könnte die erfreuliche wirtschaftliche Dynamik, die zum Abbau der Leerstände geführt hat, ins Stottern geraten: Denn es ist ein zunehmender Standortnachteil, wenn neben den Mitarbeitern auch die Unternehmen Schwierigkeiten haben, geeignete Räume zum Wohnen beziehungsweise zum Arbeiten zu finden.

An den Top-Standorten werden die Büroflächen langsam knapp

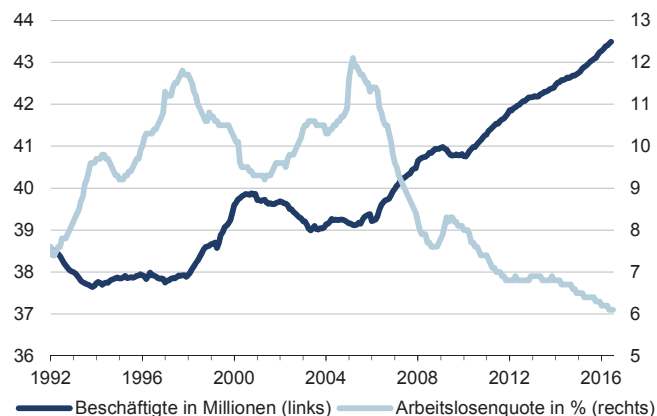
Fehlende Wohnungen und Büroflächen können zum Standortnachteil werden

ALLMÄCHLICH WERDEN AN DEN TOP-STANDORTEN DIE BÜROFLÄCHEN KNAPP



Quelle: BulwienGesa

DIE BESCHÄFTIGUNGSENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND IST WEITER AUFWÄRTSGERICHTET



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

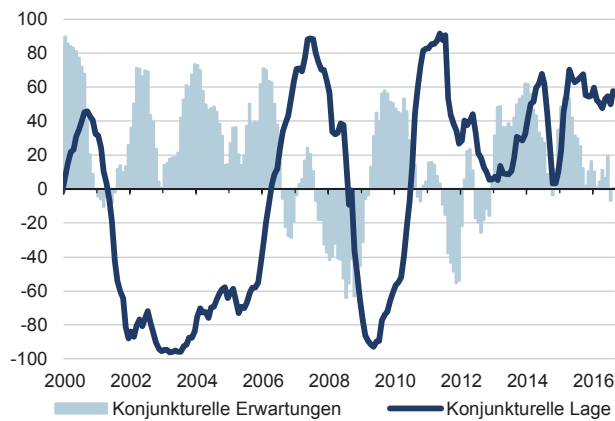
Die solide wirtschaftliche Lage wird von immer neuen Krisenherden begleitet

An der beschriebenen Entwicklung wird sich voraussichtlich so schnell nicht viel ändern. Denn einerseits entstehen neue Büroflächen nach wie vor in einem eher moderaten Umfang. Andererseits zeigt sich die wirtschaftliche Entwicklung robust, was für einen fortgesetzten Beschäftigungsaufbau spricht. Diese Entwicklung sollte aber nicht leichtfertig fortgeschrieben werden: Die ökonomischen Risiken haben durch eine Reihe internationaler Krisenherden zugenommen. Dazu zählen etwa Sorgen über die chinesische Wirtschaft, der islamische Terror oder die Ukraine-Krise. Das Brexit-Votum der britischen Wähler hat einen weiteren Unsicherheitsfaktor geschaffen. Dazu kommen noch politische Spannungen mit dem wichtigen Handelspartner Türkei.

Das spiegeln auch die vom ZEW durchgeführten Befragungen von Finanzexperten wider. Danach wird die konjunkturelle Lage ziemlich gut eingeschätzt. Deutlich schwächer fallen dagegen die Erwartungen für die Konjunktur aus. Diese haben sich zwar vom tiefen Fall in den negativen Bereich nach dem Brexit-Votum erholt. Das Niveau ist mit einem nur leicht positiven Wert aber vergleichsweise niedrig. Ähnlich sieht es beim Geschäftsklima aus, dass monatlich vom ifo-Institut erfasst wird. Der Index entwickelt sich insgesamt recht stabil, aber der Abstand der Komponenten wird durch die sinkenden Erwartungen und eine verbesserte Geschäftslage größer.

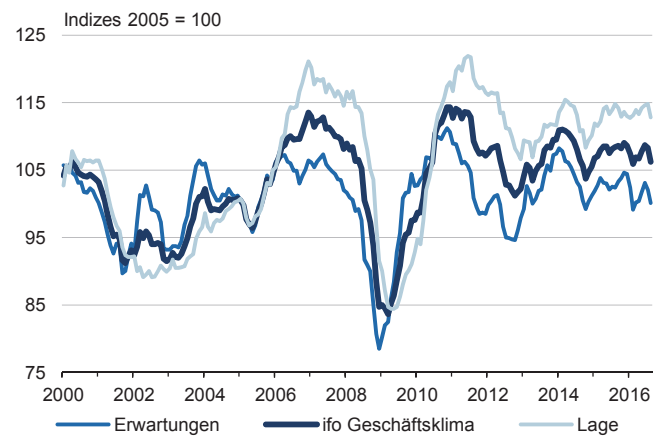
Die aktuelle Lage wird aber insgesamt relativ gut eingeschätzt

ZEW-INDEX:
WÄHREND DIE KONJUNKTURELLE LAGE RECHT GUT BEURTEILT WIRD, WERDEN DIE ERWARTUNGEN EHER TRÜBE EINGESCHÄTZT



Quelle: ZEW

IFO-INDEX
UNTERNEHMERSTIMMUNG HAT SICH ZULETZT SICHTBAR EINGETRÜBT



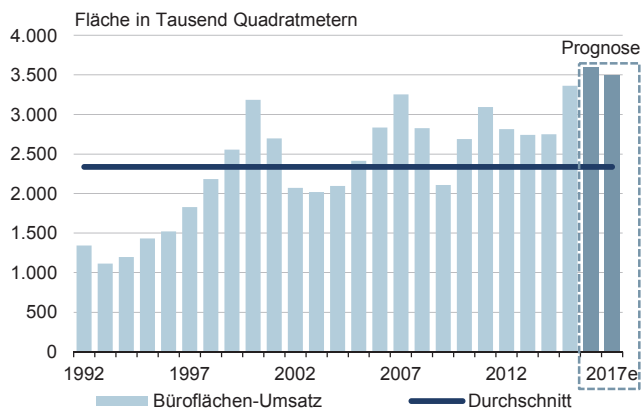
Quelle: ifo Institut

Büro: Top-Standorte im Vergleich

Die robuste wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und die hohe Arbeitskräftenachfrage wird in den Metropolen von guten Standortbedingungen für Unternehmen flankiert. Daraus leitet sich die nachhaltig erfreuliche Entwicklung für die Büromärkte der sieben Städte ab. Pluspunkte sind etwa die erstklassige Verkehrsanbindung per Auto, Bahn und Flugzeug, ein guter Zugang zu den Fachkräften in den Ballungsräumen und natürlich die großen Büromärkte. Vor allem hier stehen – auch dank spekulativ entwickelter Büroprojekte – große, attraktive Büroflächen zur Verfügung. Dieser Aspekt schwindet durch den Leerstandsabbau allerdings langsam.

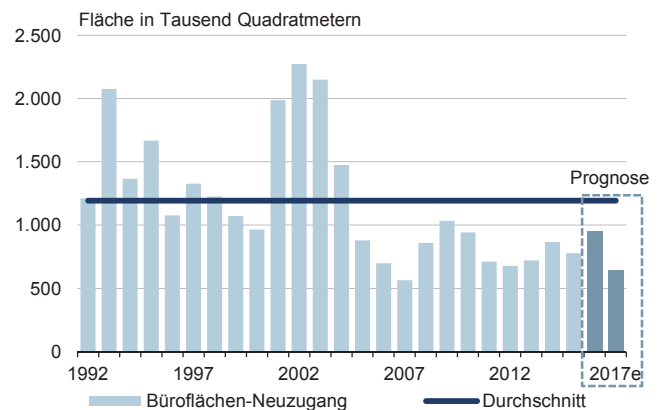
Top-Standorte sind für Unternehmen besonders attraktiv

FLÄCHENUMSATZ AN DEN TOP-STANDORTEN: 2016 HAT BESTE CHANCEN ZUM BISHERIGEN REKORDJAHR ZU WERDEN



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

FLÄCHENNEUZUGANG: DER BÜROFLÄCHENNEUBAU KOMMT NICHT RICHTIG IN SCHWUNG



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

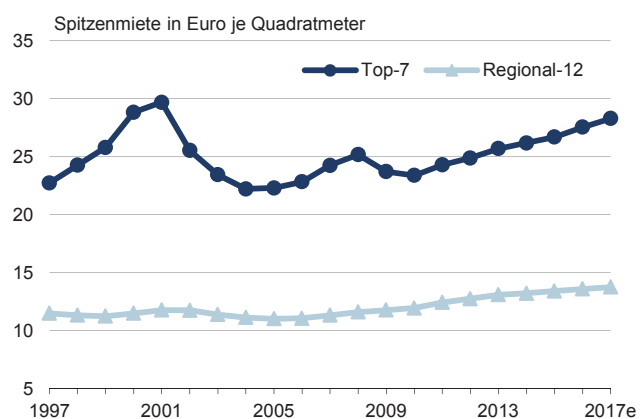
Der hohe Flächenumsatz im ersten Halbjahr 2016 von rund 1,6 Millionen Quadratmetern – 20 Prozent über dem Durchschnittswert seit 2010, über 10 Prozent Zuwachs gegenüber 2015 – könnte 2016 zum bisherigen Rekordjahr am Büromarkt machen. Wenn die hohe Flächennachfrage anhält, ist in Verbindung mit dem regelmäßig umsatzstärkeren zweiten Halbjahr ein kumulierter Flächenumsatz von 3,5 Millionen Quadratmetern erreichbar. Das würde die bisherigen Spitzen-Jahrgänge 2000, 2006 und 2015 mit Flächenumsätzen von 3,2 bis 3,4 Millionen Quadratmetern noch übertreffen. Hohe Beiträge zum sehr guten Halbjahresergebnis haben vor allem zum Wachstum der Büromärkte des etablierten Wirtschaftsmotors München, des Aufstiegers Berlin und des mit Blick auf den Büromarkt eher ruhigeren Kölns beigetragen.

2016 steuert auf einen Rekord beim Flächenumsatz zu

Im Gegensatz zum überdurchschnittlich hohen Flächenumsatz bleibt der Flächenneuzugang hinter dem langjährigen Mittelwert zurück. Obwohl im Zuge der kräftigen Büroflächennachfrage das Angebot an leerstehenden Flächen sinkt und die Mieten steigen, kommt der Büroneubau nicht richtig in Schwung. Zwar konnte der Flächenneuzugang in den vergangenen Jahren zulegen, ein hohes Niveau ist bislang aber nicht erreicht worden. Und im kommenden Jahr sieht es so aus, als würde der Neuzugang bereits wieder etwas geringer ausfallen. Folgerichtig dürfte der Leerstand erneut sinken und den zunehmenden Angebotsengpass an einigen Standorten weiter verschärfen.

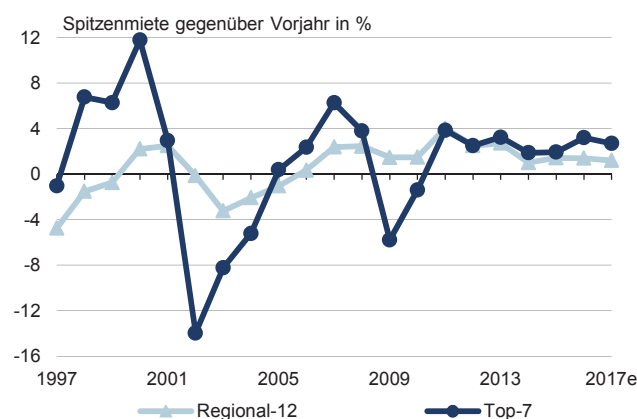
Der anhaltend niedrige Flächenneuzugang lässt den Büroflächenleerstand weiter sinken

SPITZENMIETE: DAS MAXIMUM AUS DOTCOM ZEITEN RÜCKT WIEDER IN GREIFBAHE NÄHE



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

DIE „WILDEN JAHRE“ SIND VERGANGENHEIT – STATT HEKTISCHEM AUF UND AB GEHT ES MIT MODERATEM TEMPO WEITER



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

Im Zuge der guten Büroflächennachfrage und dem immer knapperen Angebot bleibt die Mietentwicklung an den Top-Standorten genauso wie in regionalen Oberzentren aufwärtsgerichtet. Damit nähert sich die durchschnittliche Spitzenmiete der Top-Standorte allmählich wieder an das Niveau des Dotcom-Booms an. Aktuell liegt die durchschnittliche Spitzenmiete mit 27 Euro je Quadratmeter aber noch gut 10 Prozent unter den nicht ganz 30 Euro je Quadratmeter aus dem Jahr 2001. Im Unterschied zu früheren Jahren ist heute aber die Volatilität der Mietentwicklung weitaus geringer. Während zum Ende der 1990er Jahre und in abgeschwächter Form in der Mitte des vergangenen Jahrzehnts hohe jährliche Zuwachsraten auftraten, zieht die Spitzenmiete seit 2011 mit Jahresraten von 2 bis 4 Prozent deutlich moderater an.

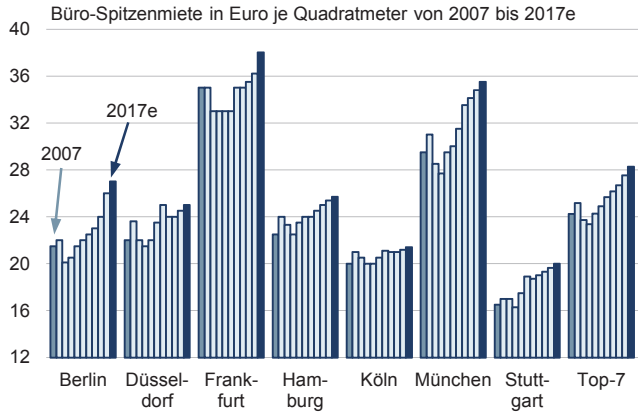
Büromieten sind weiter im Aufwind, große Schwankungen sind aber passé

Offensichtlich hat sich das Mieterverhalten nachhaltig geändert. An die Stelle des früheren Überschwangs, der in früheren Jahren zu kräftigen Mietpreisanstiegen von attraktiven Büroflächen führte, ist heute eine nüchterne Vorgehensweise getreten. Im Zweifel wird auf einen (zu) teuren Abschluss verzichtet. Alternativ wird zum Beispiel

Offenbar agieren die Mieter heute zurückhaltender

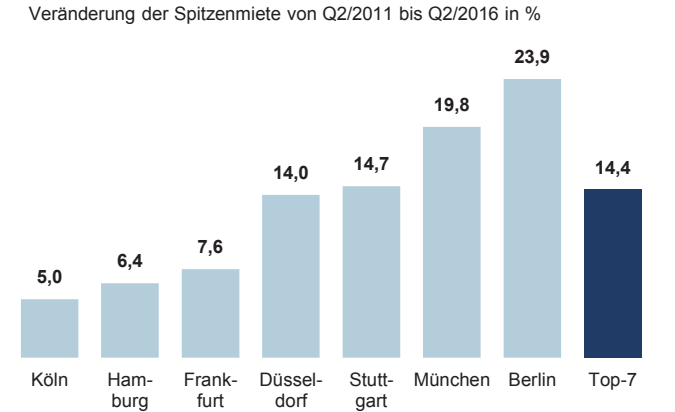
der bestehende Mietvertrag prolongiert. Das könnte sich als vorteilhaft erweisen, wenn die aktuell hohe Nachfrage nachlassen sollte. Denn in der Vergangenheit folgte auf den Boom oft rasch die Ernüchterung mit rapide fallenden Büromieten. Wenn zukünftige Korrekturen gedämpfter ausfallen, sinkt damit das Wiedervermietungsrisiko, wenn Mietverträge in schwächeren Marktphasen auslaufen.

DIE SPITZENMIETE ZIEHT DURCHWEG AN, ABER ...



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

... MIT GROSSEN TEMPO-UNTERSCHIEDEN

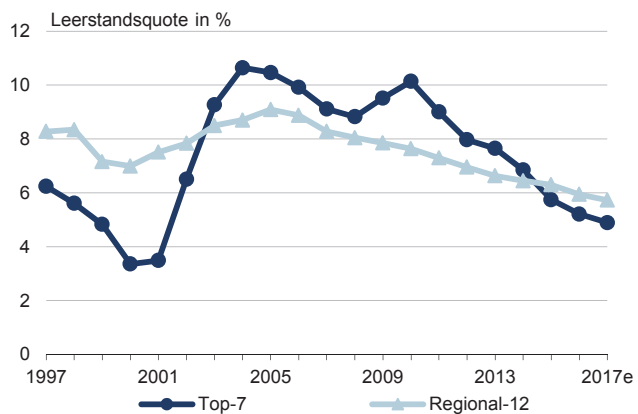


Quelle: BulwienGesa

Die Spannweite der Spitzenmiete reicht zur Jahresmitte 2016 von 19,50 Euro je Quadratmeter in Stuttgart bis zu 35,50 Euro in Frankfurt. Dabei ist die Entwicklung der Spitzenmiete in den letzten Jahren sehr unterschiedlich verlaufen. Die Abbildung oben rechts macht die Diskrepanz deutlich. In den fünf Jahren von der Jahresmitte 2011 bis zur Jahresmitte 2016 reicht der Anstieg von 5 Prozent in Köln – Hamburg und Frankfurt liegen nur leicht darüber – bis zu 20 Prozent in München und 24 Prozent in Berlin. Düsseldorf und Stuttgart liegen mit 14 beziehungsweise nicht ganz 15 Prozent etwa gleichauf mit dem durchschnittlichen Anstieg der Spitzenmiete.

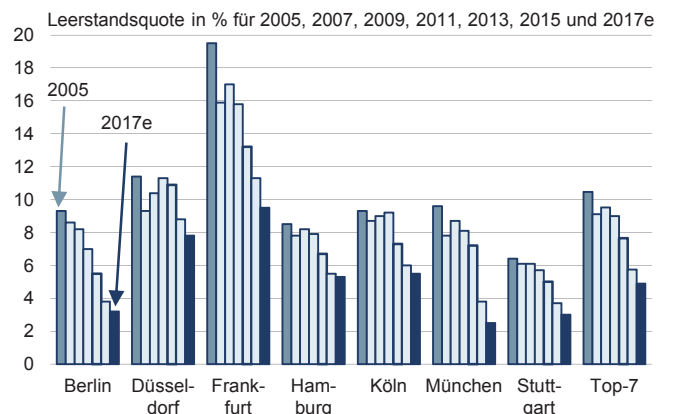
In Berlin ist die Spitzenmiete gegenüber 2011 fünfmal so rasch wie in Köln gestiegen

DER ANTEIL LEERSTEHENDER BÜROFLÄCHEN GEHT IMMER WEITER ZURÜCK



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

FLÄCHENKNAPPHEIT: IN BERLIN, MÜNCHEN UND STUTTGART SINKT DAS LEERSTANDSNIVEAU AUF WENIGER ALS 4 PROZENT



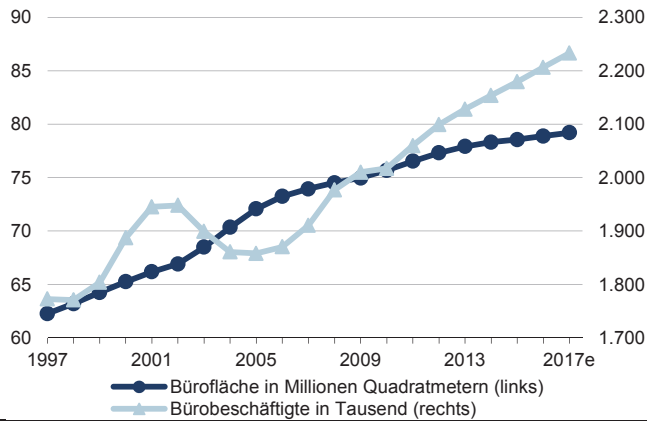
Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

Das verknappte Flächenangebot haben wir bereits ausgeführt. Das gilt vor allem für Berlin, München und Stuttgart mit Leerstandsquoten von weniger als 4 Prozent, Tendenz fallend. Viel höher ist das durchschnittliche Leerstandsniveau der Top-Standorte mit 5,5 Prozent aber auch nicht. Lediglich Düsseldorf und Frankfurt weisen mit

Leerstandsquote hat sich binnen 10 Jahren halbiert

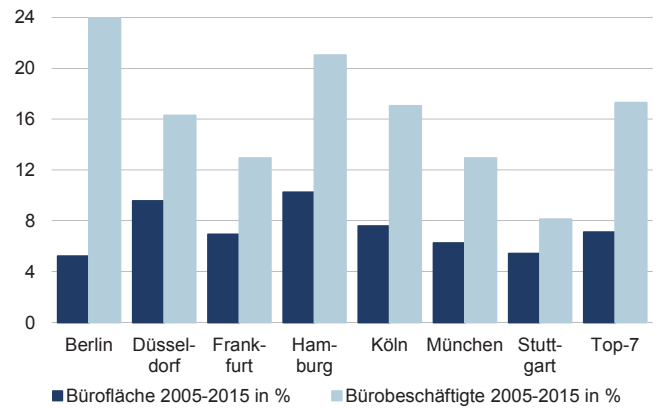
einem Anteil leer stehender Flächen von rund 8 beziehungsweise 10 Prozent noch relativ hohe Bestände an leerstehenden Büroflächen auf. Aber auch hier ist der Trend angesichts steigender Beschäftigungszahlen und einem moderaten Flächenzuwachs weiter fallend. Für Interessenten am Büromarkt wird sich die Suche nach geeigneten Flächen in absehbarer Zeit also nicht vereinfachen. Vielmehr dürfte sich die zum Teil jetzt schon angespannte Lage noch verschärfen.

DIE BÜROBESCHÄFTIGUNG WÄCHST DEUTLICH SCHNELLER ALS DIE BÜROFLÄCHE



Quelle: BulwienGesa, Feri, DZ BANK AG

AN ALLEN STANDORTEN HINKT DER BÜROBAU DER BESCHÄFTIGUNGSENTWICKLUNG HINTERHER



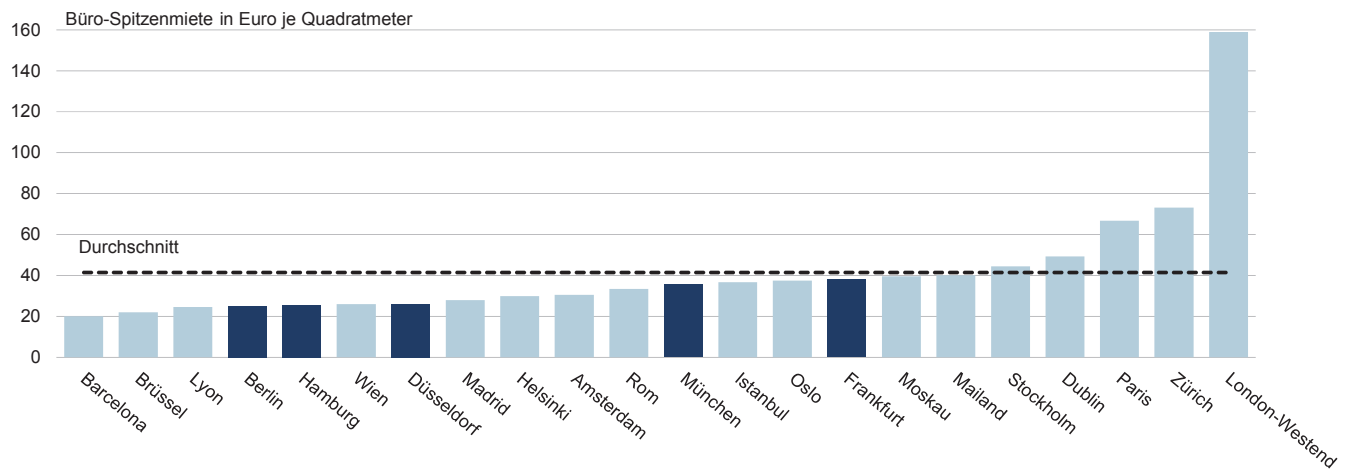
Quelle: BulwienGesa, Feri

Top-Standorte im europäischen Umfeld

Gemessen an der hohen Wirtschaftskraft und der soliden konjunkturellen Entwicklung sind die deutschen Büromieten insgesamt eher moderat. Das dürfte damit zusammenhängen, dass Deutschland über mehrere starke Wirtschaftsstandorte verfügt und sich der Büromarkt daher nicht auf ein dominierendes wirtschaftliches Zentrum konzentriert.

Im europäischen Vergleich liegen die deutschen Büromieten im Mittelfeld

BÜROSPITZENMIETE IN EUROPA IN EURO JE QUADRATMETER – DEUTSCHE TOP-STANDORTE SIND BESTENFALLS DURCHSCHNITTLICH

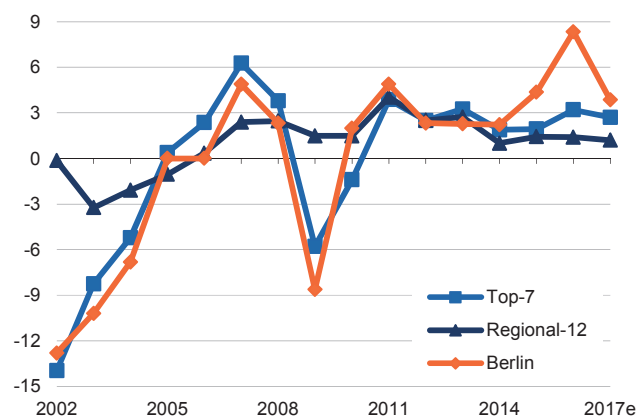


Quelle: BNP PARIBAS Real Estate

Stand: Q4/2015

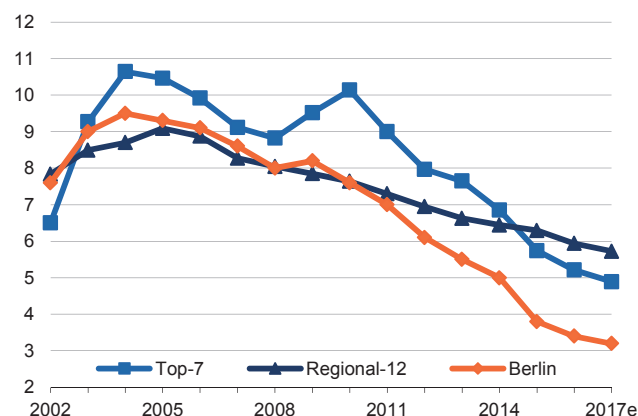
Berlin: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Noch vor wenigen Jahren hätte kaum jemand Berlin eine Zukunft als dynamischem Wirtschaftsstandort zugetraut. Tatsächlich ist Berlin heute für E-Commerce Anbieter und Fintechs genauso wie für etablierte Branchen ein begehrter Standort. Dazu trägt bei, dass Berlin auch als Wohnort begehrt ist, was wiederum den Zugang zu den gefragten Fachkräften erleichtert. Die Neubürger lassen sich von der Berliner „Szene“, dem großen Kulturangebot und den für eine Metropole immer noch günstigen Lebenshaltungskosten locken. Am Büromarkt wird der wirtschaftliche Aufschwung deutlich sichtbar. Der jährliche Flächenumsatz hat sich binnen zehn Jahren auf rund 850.000 Quadratmeter im vergangenen Jahr gut verdoppelt. Im ersten Halbjahr 2016 hat sich die Marktdynamik ungebremst fortgesetzt: Mit 380.000 vermieteten Quadratmetern wurde das bereits hohe Volumen des Vergleichszeitraums aus 2015 um 15 Prozent übertroffen. Damit dürften in diesem Jahr erneut über 800.000 Quadratmeter Flächenumsatz erreicht werden. Bremsend könnte sich allerdings das verknappte Flächenangebot auswirken. Dank des hohen Büroflächenbedarfs ist die Leerstandsquote zur Jahresmitte auf 3,4 Prozent gefallen. Zum Vergleich: 2004 waren es noch fast 10 Prozent. Der Neubau hat zwar angezogen, reicht aber nicht aus, sodass sich der fallende Trend fortsetzen dürfte. Die Spitzenmiete entwickelt sich mit hohem Tempo in die Gegenrichtung. Sie könnte in diesem Jahr um 8 Prozent auf 26 Euro je Quadratmeter zulegen. Hält die hohe Nachfrage an, sind im kommenden Jahr auch 27 Euro je Quadratmeter möglich.

Der Berliner Büromarkt steht unter Volldampf

Knappes Angebot und hohe Nachfrage lässt Spitzenmiete kräftig steigen

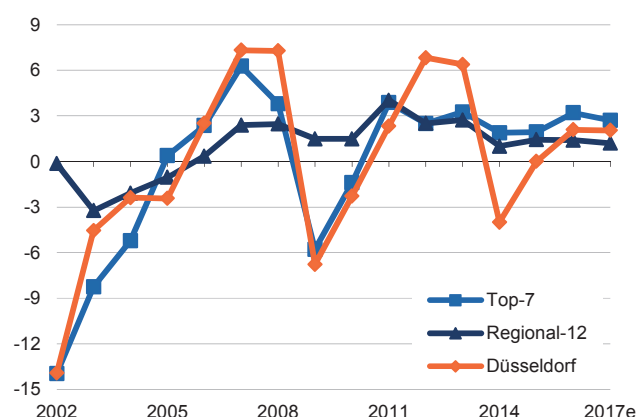
BÜROIMMOBILIEN IN BERLIN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	2,6	3,3	1,9	1,8
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	32,1	32,8	33,2	33,6
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	1,2	2,0	1,2	1,2
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,3	1,4	1,5	1,4
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	18,7	18,9	19,1	19,2
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,6	1,0	0,7	0,7
Leerstandsquote	in %	5,0	3,8	3,4	3,2
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	23,0 / 8,5	24,0 / 9,5	26,0 / 9,5	27,0 / 9,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	2,2 / 7,6	4,3 / 11,8	8,3 / 0,0	3,8 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

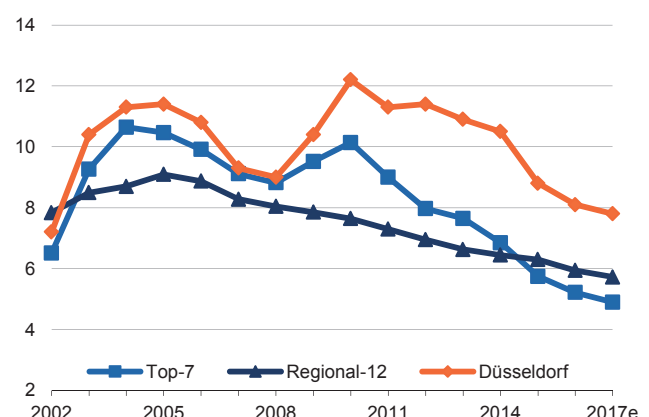
Düsseldorf: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Im vergangenen Jahr hat der Düsseldorfer Büromarkt nach dem schwachen Ergebnis von 2014 wieder spürbar Fahrt aufgenommen. Der Flächenumsatz lag mit knapp 420.000 Quadratmeter über 100.000 Quadratmeter oberhalb des 10-Jahres-Durchschnitts. Geholfen haben dabei zwei Großabschlüsse, 28.000 Quadratmeter von Uniper – hier ist das konventionelle Kraftwerksgeschäft von E.on gebündelt – und 26.000 Quadratmeter von der Hotelsuchmaschine trivago. Während der Leerstand von Büroflächen kontinuierlich sinkt, konnte sich die Spitzenmiete, die 2014 auf 24 Euro je Quadratmeter zurückgegangen ist, 2015 nicht erholen. Das könnte aber im laufenden Jahr passieren. Denn bei anhaltend guter Büroflächennachfrage und einem bereits im dritten Jahr in Folge eher geringen Flächenneuzugang wird das Angebot an attraktiven Büroflächen allmählich knapper. Die Leerstandsquote dürfte im Laufe des Jahres auf rund 8 Prozent sinken. Dank der hohen Marktaktivität wurde im ersten Halbjahr 2016 mit fast 170.000 Quadratmetern der beste Wert seit 2010 erreicht, obwohl keine Großabschlüsse mit mehr als 10.000 Quadratmetern gezählt werden konnten. Die mit 8.000 Quadratmetern größte Fläche wurde vom Pafümerie-Konzern Douglas angemietet. Im Gesamtjahr dürfte die 400.000 Quadratmeter-Marke wieder überschritten werden. Die Spitzenmiete lag 2016 zur Jahresmitte mit 24,50 Euro je Quadratmeter 2 Prozent über dem Jahresendwert von 2015. Ein weiteres Plus ist aber eher unwahrscheinlich. Zum einen ist das Flächenangebot noch recht gut, zum anderen befinden sich keine exklusiven Neubauprojekte in der Vermarktung.

Der Düsseldorfer Büromarkt ist nach dem schwachen 2014 wieder auf Wachstumskurs

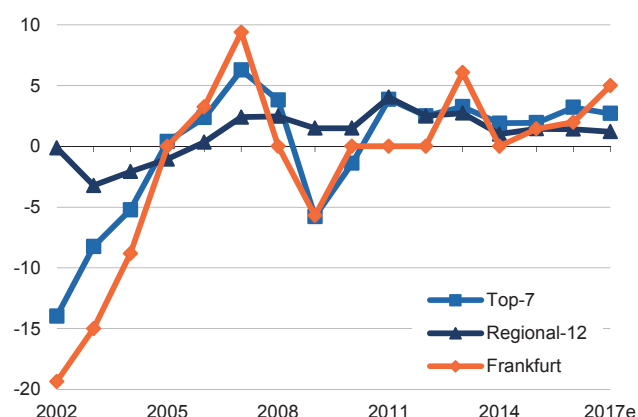
BÜROIMMOBILIEN IN DÜSSELDORF

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	2,6	0,5	1,7	2,0
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	68,0	67,7	68,5	69,5
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	1,6	-0,5	1,1	1,6
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,4	1,4	1,2	1,2
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	7,5	7,6	7,6	7,6
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,6	0,1	0,4	0,7
Leerstandsquote	in %	10,5	8,8	8,1	7,8
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	24,0 / 9,5	24,0 / 10,0	24,5 / 10,0	25,0 / 10,0
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	-4,0 / 2,2	0,0 / 5,3	2,1 / 0,0	2,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

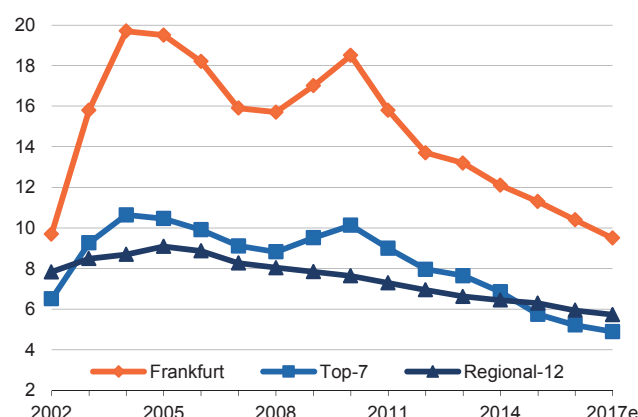
Frankfurt: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Nach zwei schwachen Jahren ist der teuerste deutsche Büromarkt wieder in Schwung gekommen. Mit etwas mehr als 200.000 Quadratmetern verzeichnet die erste Jahreshälfte im laufenden Jahr den höchsten Flächenumsatz seit 2011. Darin sind zwei Großabschlüsse mit mehr als 10.000 Quadratmetern enthalten: Die EZB hat rund 18.000 Quadratmeter, die Commerzbank über 10.600 Quadratmeter gemietet. Der Finanzsektor ist mit rund einem Viertel der vermieteten Flächen nach wie vor die stärkste Branche in der Finanzmetropole – trotz aller Probleme, mit denen die Banken zu kämpfen haben. Auf das Gesamtjahr hochgerechnet ist ein Flächenumsatz von 450.000 Quadratmetern erreichbar, der dann leicht oberhalb des 10-Jahres-Durchschnitts läge. Wenn die gute Nachfragesituation anhält, könnte auch die seit drei Jahren weitgehend unbewegliche Spitzenmiete wieder zulegen. Wir gehen bis zum Jahresende von einem Anstieg um rund 2 Prozent auf knapp über 36 Euro je Quadratmeter aus. Die Leerstandsquote ist in den vergangenen Jahren dank einer nur moderaten Flächenausweitung und der Umwandlung von Büros in Wohnungen kräftig gesunken, der Wert dürfte 2016 aber noch zweistellig bleiben. Zukünftig könnte sich der hohe Leerstand aber als Glücksfall erweisen, wenn Londoner Banken nach dem Brexit-Votum Mitarbeiter an den Main verlagern. Sollten sich die Erwartungen mit einem Banker-Zuzug im fünfstelligen Bereich erfüllen, dürfte die Leerstandsquote weiter sinken, während die Spitzenmiete spürbar anziehen könnte.

Trotz geschwächtem Bankensektor geht es am Büromarkt wieder aufwärts

Brexit als Chance: Ziehen Banker tatsächlich im fünfstelligen Bereich von London nach Frankfurt?

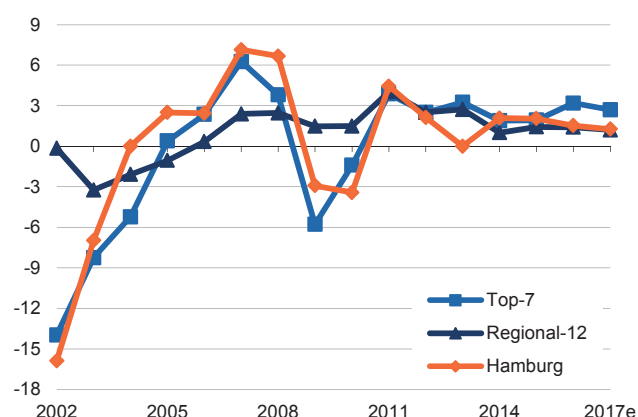
BÜROIMMOBILIEN IN FRANKFURT

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	2,9	2,5	1,7	2,0
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	84,7	84,9	85,1	85,7
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	0,5	0,3	0,2	0,7
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,1	1,1	1,1	1,2
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	10,4	10,3	10,4	10,4
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,8	-0,4	0,5	0,4
Leerstandsquote	in %	12,1	11,3	10,4	9,5
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	35,0 / 9,4	35,5 / 9,5	36,2 / 9,5	38,0 / 9,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	0,0 / 0,0	1,4 / 1,1	2,0 / 0,0	5,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

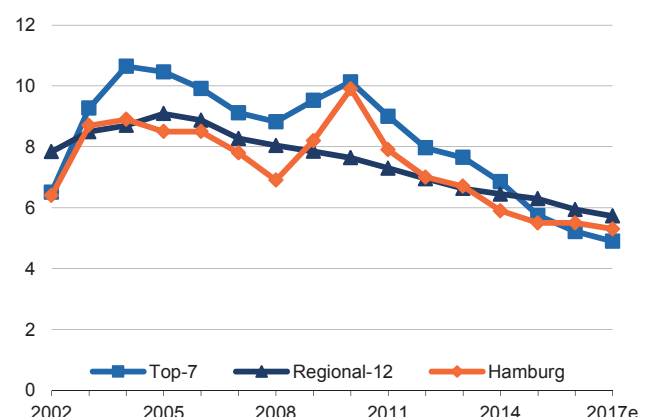
Hamburg: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Der Hamburger Büromarkt zeichnet sich durch eine vergleichsweise hohe Stabilität aus. Das gilt für die Mietentwicklung genauso wie für die Vermietungsleistung. Im Durchschnitt wird im Jahr ohne allzu große Schwankungen ein Flächenumsatz von nicht ganz 500.000 Quadratmetern erreicht. Die vergangenen beiden Jahre sind dagegen mit 520.000 beziehungsweise 530.000 Quadratmeter etwas besser ausgefallen. Das könnte auch für das laufende Jahr gelten. Denn der Flächenumsatz im ersten Halbjahr 2016 lag mit 235.000 Quadratmetern recht genau in der Mitte der beiden Vorperioden. Vielleicht fällt das laufende Jahr sogar besser aus, denn das ordentliche Halbjahresergebnis kam ohne die Hilfe von Großabschlüssen mit mehr als 10.000 Quadratmetern zustande. Nach einem Abschluss von AXA knapp unterhalb dieser Größenordnung folgten mehrere Verträge im Bereich von 6.000 Quadratmetern, darunter sind TUI Cruises, die Hanseatische Krankenkasse (HEK) und der Otto Konzern. Die Spitzenmiete liegt aktuell bei 25 Euro je Quadratmeter. Kumuliert über fünf Jahre ist sie lediglich um 6 Prozent gestiegen. Auch der Leerstandsabbau geht langsamer als an den anderen Standorten voran. Beides dürfte auf die relativ hohe Flächenausweitung im Zuge der Entwicklung der HafenCity zurückzuführen sein. Mit der inzwischen erreichten Leerstandsquote von 5,5 Prozent ist das Flächenangebot aber knapper geworden. Daher erwarten wir für das laufende und kommende Jahr ein Mietplus von jeweils etwas mehr als 1 Prozent. Die Leerstandsquote dürfte im Wesentlichen stabil bleiben.

Der nach der Fläche drittgrößte deutsche Büromarkt zeichnet sich durch Stabilität aus

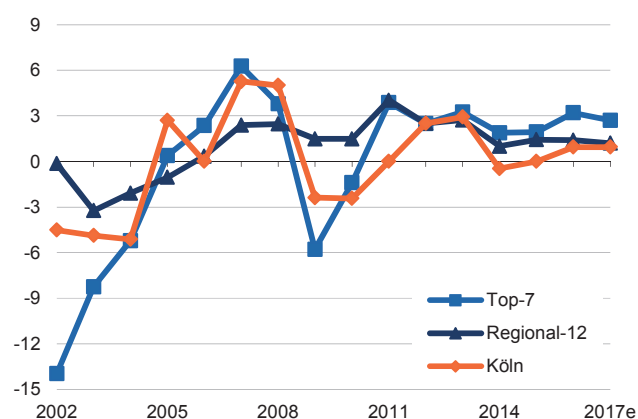
BÜROIMMOBILIEN IN HAMBURG

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	1,0	1,8	2,7	2,0
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	56,5	56,8	57,8	58,6
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	0,7	0,6	1,8	1,4
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,3	1,2	1,3	1,3
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	13,6	13,6	13,8	13,9
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,1	0,2	1,3	0,7
Leerstandsquote	in %	5,9	5,5	5,5	5,3
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	24,5 / 9,7	25,0 / 10,3	25,4 / 10,3	25,7 / 10,3
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	2,1 / 2,1	2,0 / 6,2	1,5 / 0,0	1,3 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

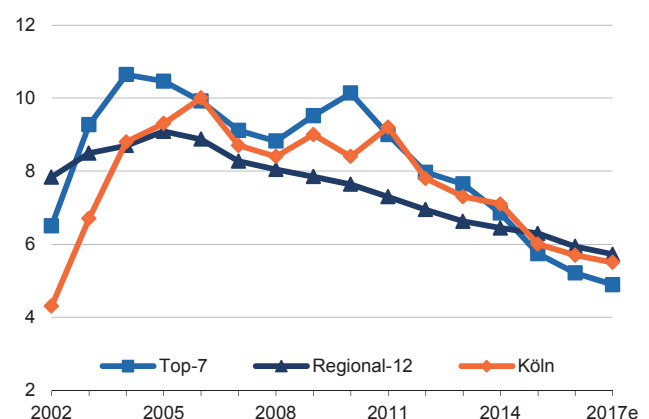
Köln: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

2015 war für den Kölner Büromarkt ein sehr gutes Jahr. Der Flächenumsatz lag mit 285.000 Quadratmetern rund 10 Prozent oberhalb des 10-Jahres-Mittelwerts. Das laufende Jahr dürfte sogar noch besser werden: Die Chancen stehen gut, dass das bisherige Maximum von 2006 mit einem Flächenumsatz von 300.000 Quadratmetern übertroffen wird. Schließlich konnten bereits im ersten Halbjahr Mietverträge mit einem Volumen von insgesamt mehr als 190.000 Quadratmetern erfasst werden, rund 50 Prozent mehr als üblich. Die wesentliche Triebfeder war der Abschluss der Zurich Versicherung über 60.000 Quadratmeter in der MesseCity. Hinzu kamen noch zwei großvolumige Abschlüsse der Stadt Köln über zusammen 26.000 Quadratmeter. Aber auch das zweite Halbjahr dürfte mit einem recht hohen Volumen aufwarten, da hier zwei Verträge für die Europa-Zentrale des Kaufhof-Eigentümers Hudson's Bay über 38.000 Quadratmeter einfließen werden. Die Spitzenmiete, die seit 2013 21 Euro je Quadratmeter beträgt, kann von diesen Großabschlüssen in eigengenutzten Objekten aber nicht profitieren. Hier könnte sich vielmehr die Verknappung der verfügbaren Fläche auswirken. Auch in Köln geht der Büroflächenleerstand kontinuierlich zurück. Im Jahresverlauf ist die Quote auf weniger als 6 Prozent gesunken. Der Rückgang dürfte sich angesichts des überschaubaren Flächenneuzugangs auch fortsetzen. Daher sehen wir für die Spitzenmiete bis zum Jahresende und im kommenden Jahr Spielraum für ein leichtes Plus von jeweils rund 1 Prozent.

2016 bietet gute Chancen auf ein Rekordjahr am Kölner Büromarkt

Leerstandsquote sinkt unter 6 Prozent

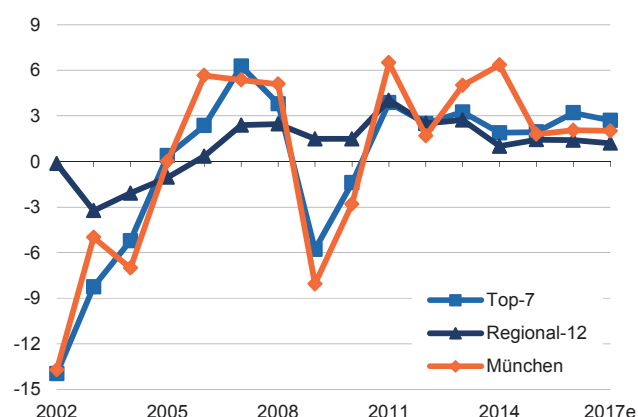
BÜROIMMOBILIEN IN KÖLN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	2,4	0,3	1,6	1,8
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	49,6	49,4	49,8	50,5
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	1,3	-0,4	1,0	1,3
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,3	1,3	1,3	1,2
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	7,5	7,5	7,6	7,6
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	-0,4	0,5	0,7	0,4
Leerstandsquote	in %	7,1	6,0	5,7	5,5
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	21,0 / 8,1	21,0 / 8,0	21,2 / 8,0	21,4 / 8,0
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	-0,5 / 1,3	0,0 / -1,2	1,0 / 0,0	0,9 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

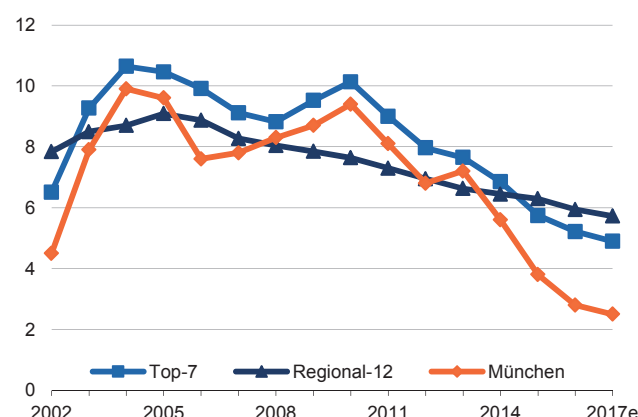
München: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Der dynamische Münchener Büromarkt hat mit seiner anhaltend positiven Entwicklung und der hohen Büroflächennachfrage eigentlich gute Chancen, zu Frankfurt als bislang teuerstem deutschem Bürostandort aufzuschließen oder sogar daran vorbeizuziehen. Den Aufwärtstrend hat das erste Quartal mit einem Flächenumsatz von rund 330.000 Quadratmetern, gut 35 Prozent oberhalb des Mittelwertes seit 2010, erneut unterstrichen. Wenn es weiter gut läuft, könnte zum Jahresende zum zweiten Mal die Marke von 700.000 Quadratmetern übersprungen werden. Dabei sind die Abschlüsse über Branchen und Größenklassen ausgewogen. Die Spitzenmiete zog dabei auf 34,50 Euro je Quadratmeter an und liegt damit nur noch 1 Euro unter der von Frankfurt. Zwei Gründe könnten dem Aufstieg auf Platz eins allerdings im Wege stehen. Das ist erstens der Brexit, der dem Frankfurter Büromarkt trotz angeschlagener Finanzbranche eine Sonderkonjunktur bescheren kann. Als Ursache Nummer zwei kommt der eigene Erfolg in Frage: Zur Jahresmitte sank die leerstehende Bürofläche auf gut 430.000 Quadratmeter, das sind 3 Prozent des Flächenbestands. 2010 war das leerstehende Volumen noch dreimal so hoch. Mit diesem Angebot wird es immer schwieriger, größere zusammenhängende Flächen zu finden, die den Wünschen der Interessenten entsprechen. Damit sinkt auch die Wahrscheinlichkeit von Abschlüssen im Premiumsegment. Wir gehen davon aus, dass der Flächenleerstand weiter sinkt. Für die Spitzenmiete erwarten wir für 2016 und 2017 jeweils ein moderates Plus von 2 Prozent gegenüber dem Vorjahr.

Bei einer ungebrochen hohen Nachfrage wird am Münchener Büromarkt die Fläche knapp

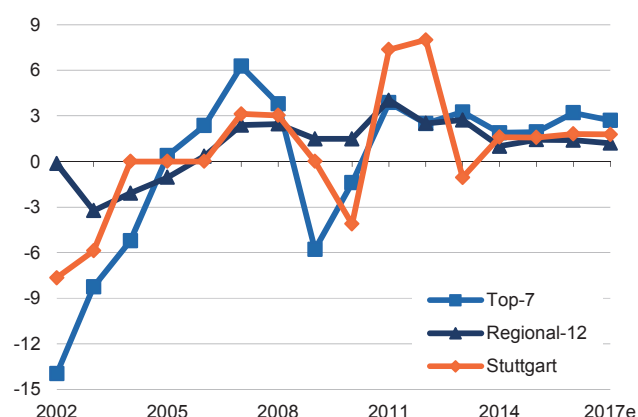
BÜROIMMOBILIEN IN MÜNCHEN

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	1,8	2,1	1,9	2,3
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	64,7	65,0	65,5	66,3
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	0,3	0,5	0,7	1,2
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	0,9	0,8	1,0	0,9
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	13,7	13,7	13,8	13,9
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,6	0,4	0,7	0,5
Leerstandsquote	in %	5,6	3,8	2,8	2,5
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	33,5 / 12,5	34,1 / 12,5	34,8 / 12,5	35,5 / 12,5
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	6,3 / 4,2	1,8 / 0,0	2,1 / 0,0	2,0 / 0,0

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

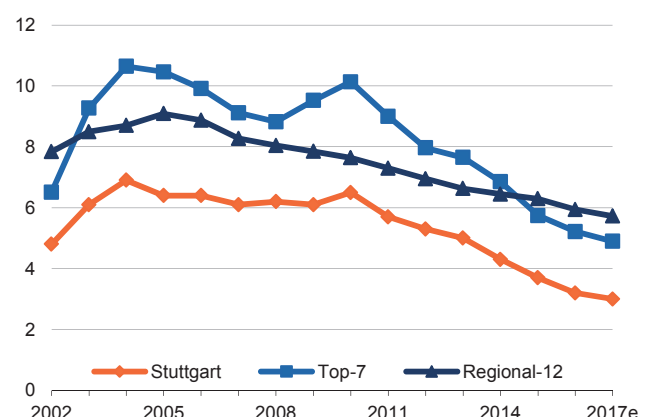
Stuttgart: Büroimmobilien

SPITZENMIETE IN PROZENT GEGENÜBER VORJAHR



Quelle: BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

LEERSTANDSQUOTE IN PROZENT



Quelle: Feri, Prognose DZ BANK AG

Der zweite Top-Standort im Süden kann zwar bei Marktgröße, Flächenumsatz und Spitzenmiete nicht mit München mithalten, aber es gibt durchaus Parallelen. So entwickelt sich auch der Stuttgarter Büromarkt seit Jahren positiv. Der Flächenumsatz konnte kontinuierlich steigen: Mit rund 290.000 Quadratmetern im vergangenen Jahr hat sich der Umsatz binnen zehn Jahren verdoppelt. Und das Flächenangebot ist in Stuttgart ebenfalls knapp. Die Leerstandsquote ist nur minimal höher als die der bayerischen Landeshauptstadt. Durch den viel kleineren Flächenbestand hat sich das verfügbare Angebot auf rund 260.000 Quadratmeter verkleinert. Zum Vergleich: 2010 war dieser noch doppelt so groß. Damit wird es für Mietinteressenten genauso wie in Berlin und München schwierig, passende Büroräume zu finden. Entgegen dem bisherigen Stuttgarter Markttrend ist der Halbjahresumsatz gegenüber 2015 jedoch auf 110.000 Quadratmeter gesunken. Das ist zwar nur etwas weniger als der Durchschnitt seit 2010, bedeutet aber gegenüber der Vorjahresperiode einen Rückgang um fast ein Viertel. Der Grund ist aber weniger eine mangelnde Nachfrage. Vielmehr sind Großabschlüsse als Volumenstreiber ausgeblieben. Diese Abschlüsse dürften aber in der zweiten Jahreshälfte kommen, darunter sind voraussichtlich fast 80.000 Quadratmeter von Daimler im Vaihinger BüroCampus und 11.000 Quadratmeter von Südwestmetall. Wir gehen davon aus, dass die Spitzenmiete bei anhaltend knappem Angebot im laufenden und im kommenden Jahr jeweils um nicht ganz 2 Prozent anziehen dürfte. Der Leerstand könnte noch leicht sinken.

Auch am Stuttgarter Büromarkt werden Büroflächen knapp

Die vergleichsweise niedrige Spitzenmiete könnte bis 2017 noch etwas anziehen

BÜROIMMOBILIEN IN STUTTGART

		2014	2015	2016e	2017e
Nachfrage					
BIP	in % ggü. Vorjahr	1,4	2,9	1,6	1,9
BIP pro Kopf	in Tausend Euro	72,0	73,1	73,7	74,6
BIP pro Kopf	in % ggü. Vorjahr	0,1	1,6	0,7	1,2
Bürobeschäftigte	in % ggü. Vorjahr	1,2	1,2	1,1	1,1
Angebot					
Bürobestand	in Millionen m ²	7,5	7,6	7,7	7,7
Bürobestand	in % ggü. Vorjahr	0,3	0,8	0,6	0,9
Leerstandsquote	in %	4,3	3,7	3,2	3,0
Miete Büro					
Spitzenmiete/Periphere Lage	in Euro/m ²	19,0 / 8,7	19,3 / 8,7	19,7 / 8,7	20,0 / 8,7
Spitzenmiete/Periphere Lage	in % ggü. Vorjahr	1,6 / 0,0	1,6 / 0,0	1,8 / 0,0	1,8 / 0,0

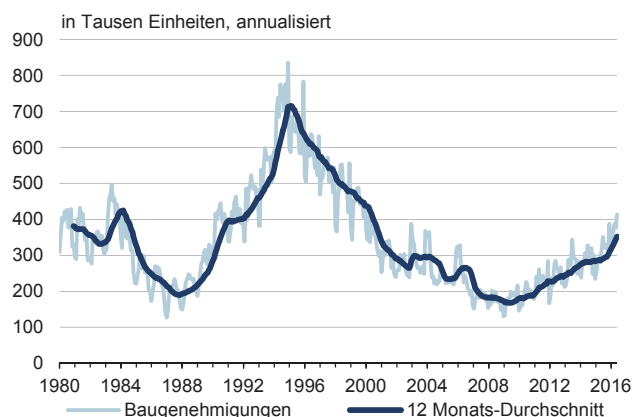
Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

WOHNIMMOBILIEN

Der Wohnungsbau in Deutschland ist kräftig in Schwung gekommen: Im Juni wurden über 34.000 Wohnungsbaugenehmigungen erteilt. Das sind auf ein Jahr hochgerechnet über 400.000. Das entspricht der Zahl, die derzeit als bedarfsdeckende Zielgröße am Wohnungsmarkt angesehen wird. Allerdings hinken die Fertigstellungen noch weit hinterher. Im vergangenen Jahr wurden 248.000 Wohnungen vollendet, dieses Jahr könnten es 270.000 werden. Damit reicht der Wohnungsbau zwar weiterhin nicht aus, aber zumindest geht die Entwicklung in die richtige Richtung. Das gilt analog für die Top-Standorte. Hier hat sich 2015 die Zahl der über die sieben Städte kumulierten Baugenehmigungen auf etwas über 50.000 erhöht, während die Zahl der Fertigstellungen auf rund 35.000 gestiegen ist. Damit haben sich die Baugenehmigungen innerhalb von fünf Jahren verdoppelt. Die Fertigstellungen haben sich um rund drei Viertel ausgeweitet.

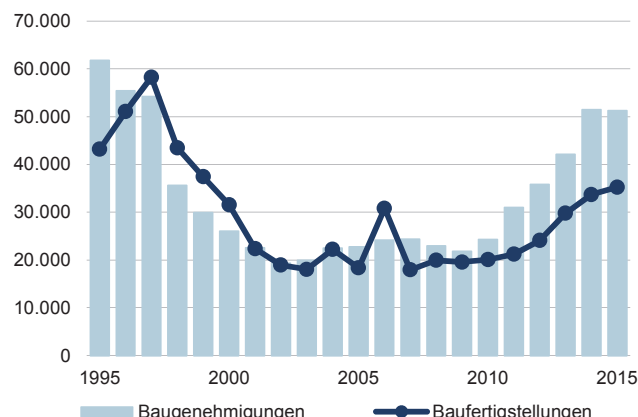
Der Wohnungsbau ist kräftig in Schwung gekommen, reicht aber noch nicht aus

DIE ZAHL DER WOHNUNGSBAUGENEHMIGUNGEN HAT SICH DEUTSCHLANDWEIT SPÜRBAR AUSGEWEITET



Quelle: Statistisches Bundesamt

AUCH AN DEN TOP-STANDORTEN WIRD KRÄFTIG GEBAUT, ABER BEI WEITEM NICHT GENUG



Quelle: Feri, Statistische Ämter der Städte bzw. der Bundesländer

Die Klagen über die angespannte Lage auf den Wohnungsmärkten der Metropolen wollen aber nicht verstummen. Schließlich sind die Wohnungsmärkte der kräftig wachsenden Städte nach wie vor wie leergefegt, weshalb die Mieten immer noch – trotz Mietpreisbremse – spürbar zulegen. Das ist aber letztlich nicht überraschend: Erstens hat sich durch die geringe Bautätigkeit nach der Jahrtausendwende eine erhebliche Bedarfslücke aufgetan, und zweitens reichen die aktuellen Bauzahlen nicht einmal aus, um den aktuellen Wohnungsbedarf für die steigenden Einwohnerzahlen zu decken. In Düsseldorf, Hamburg und Köln ist die Einwohnerzahl in den zurückliegenden fünf Jahren mit 4 bis 5 Prozent noch am langsamsten gewachsen. Am anderen Ende der Skala, in Frankfurt und München, ist das Bevölkerungplus etwa doppelt so groß. Dazwischen liegen Berlin und Stuttgart mit einem Plus von 6 bis 7 Prozent. Der tatsächliche Wohnungsbedarf geht aber noch weit über den Bevölkerungszuwachs hinaus, weil die Zahl der privaten Haushalte – der zentralen Nachfrageeinheit für Wohnungen – durch den Trend zu weniger Personen je Haushalt überproportional wächst.

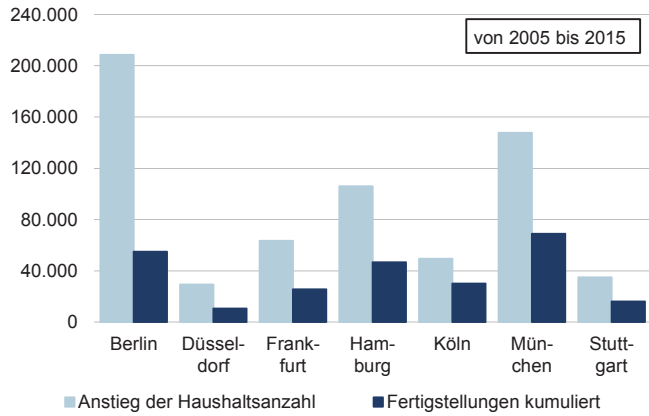
Die Wohnungsknappheit hat sich über viele Jahre aufgebaut

Das Problem veranschaulicht die umseitige linke Abbildung: In den zurückliegenden zehn Jahren hat die wachsende Zahl der privaten Haushalte an allen Top-Standorten die Zahl der Wohnungsfertigstellungen um das Doppelte bis Dreifache übertroffen. Das hat zur Folge, dass die Wohnungsmärkte der Top-Standorte seit einiger Zeit über praktisch keinen Leerstand mehr verfügen. Die Leerstandsquoten liegen meist

Die Wohnungsmärkte der Top-Standorte verfügen über praktisch keine Leerstandsreserve

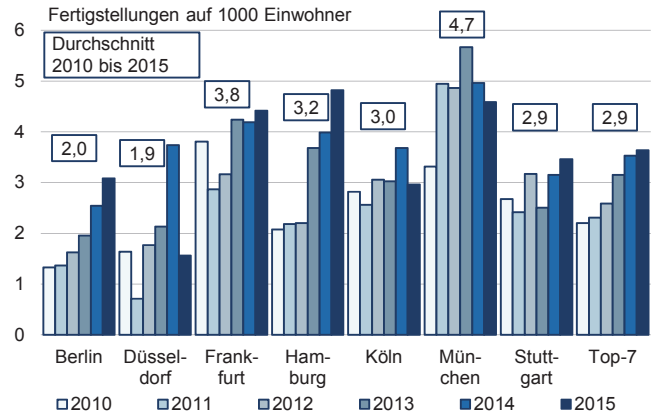
deutlich unter 1 Prozent. In Berlin ist der Anteil mit etwas mehr als einem Prozent noch am höchsten. Damit muss die hohe Wohnungsnachfrage aus dem Neubau bedient werden, die dafür allerdings nicht ausreicht.

AN ALLEN TOP-STANDORTEN HAT SICH AM WOHNUNGSMARKT EINE GROSSE BEDARFLÜCKE AUFGEBAUT



Quelle: Feri, Statistische Ämter der Städte bzw. der Bundesländer

FÜR STARK WACHSENDE BALLUNGSRÄUME SIND DIE FERTIGSTELLUNGSZAHLEN ZU NIEDRIG



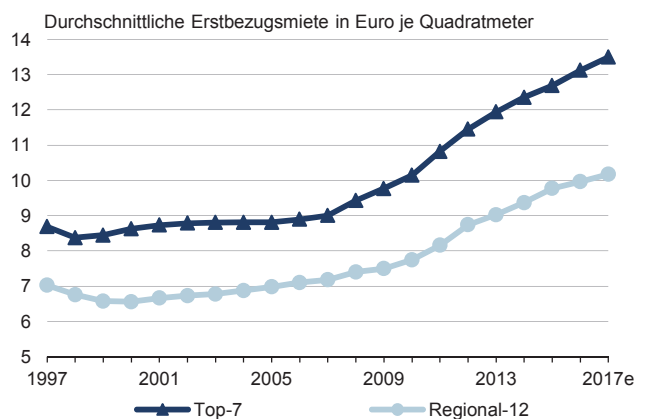
Quelle: Feri, Statistische Ämter der Städte bzw. der Bundesländer

Das Einwohnerwachstum der Top-Standorte lag in der jüngeren Vergangenheit im Durchschnitt bei rund 1,2 Prozent jährlich. Das entspricht einem jährlichen Einwohnerzuwachs von rund 115.000 Menschen, was bei zwei Personen im Haushalt rechnerisch etwa 58.000 Wohnungen erforderlich macht. Bei zehn Millionen Einwohnern in den Top-Standorten entspricht das sechs Wohnungen pro Jahr auf 1.000 Einwohner. In schnell wachsenden Städten wie München müssten es sogar noch mehr sein, dagegen käme Düsseldorf mit etwas weniger Neubau zurecht. Dazu müssten noch die Wohnungen addiert werden, die bereits heute fehlen. Von diesen Neubauzahlen ist die Realität aber weit entfernt. Tatsächlich werden im Durchschnitt der Top-Standorte nur etwa 3,5 Wohnungen auf 1.000 Einwohner fertiggestellt. Lediglich Hamburg steht vergleichsweise gut dar: Einerseits wächst die Einwohnerzahl moderater, andererseits konnte hier der Wohnungsbau kräftig angekurbelt werden. Damit war Hamburg im vergangenen Jahr mit fast fünf Einheiten auf 1.000 Einwohner führend beim Wohnungsbau.

Der Wohnungsbau deckt bei weitem nicht den tatsächlichen Wohnraumbedarf

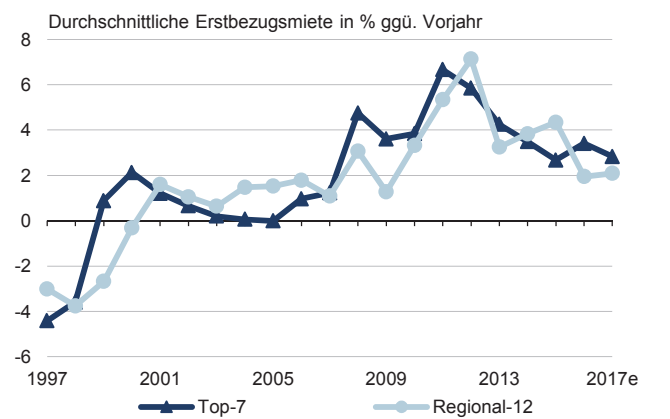
Nur Hamburgs Wohnungsbau reicht an den Bedarf heran

DIE WOHNUNGSMIETEN ZIEHEN WEITER AN



Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

DIE DYNAMIK BEIM MIETANSTIEG HÄLT SICH ABER IM RAHMEN

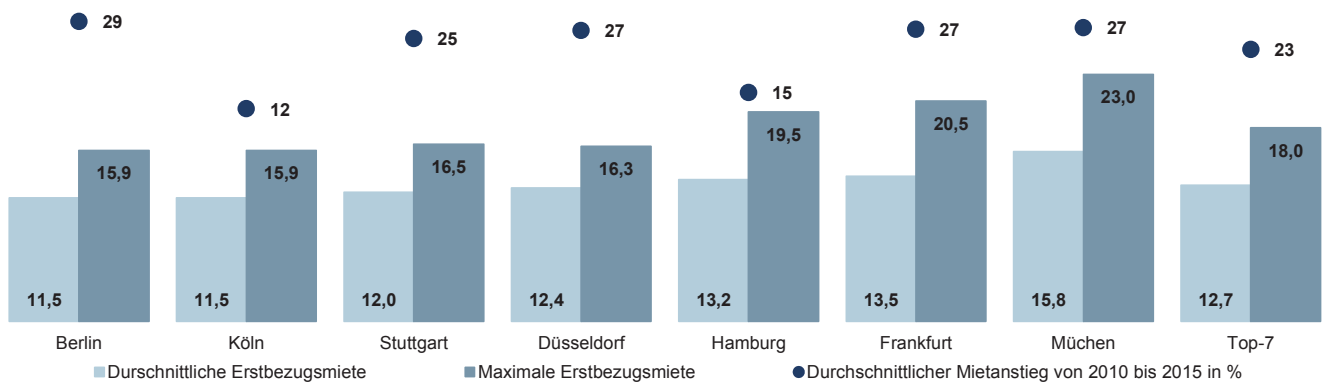


Quelle: BulwienGesa, DZ BANK AG

Die hohe Wohnungsnachfrage und das weiterhin knappe Wohnungsangebot lassen die Mieten weiter steigen. Die hohen Zuwachsraten bei den Wohnungsmieten von zum Teil mehr als 6 Prozent im Jahr sind aber passé. Derzeit steigen die Wohnungsmieten an den Top-Standorten mit rund 3 Prozent jährlich. Angesichts der niedrigen Inflationsrate, die nur leicht oberhalb der Nulllinie liegt, ist dieses Mietplus tatsächlich aber kräftiger, als es die nominale Wachstumsrate erscheinen lässt. Aber wäre angesichts der angespannten Marktlage nicht dennoch ein rascherer Mietzuwachs plausibel? Hierbei sind insbesondere zwei dämpfende Faktoren zu berücksichtigen: Erstens werden Wohnungen vor allem mit gehobenem Standard gebaut, sodass dieses Marktsegment über ein vergleichsweise gutes Angebot verfügt. Die größten Engpässe bestehen jedoch bei preisgünstigen Wohnungen, die aber nur in geringem Umfang entstehen. Zweitens müssen die Haushalte die relativ hohen Mieten auch finanzieren können. Insofern wird der Nachfragerkreis der hier betrachteten Neubauwohnungen von Budgetrestriktionen der privaten Haushalte limitiert.

Trotz knappem Angebot und hoher Nachfrage bleibt eine Beschleunigung des Mietanstiegs aus

DIE WOHNUNGSMIETE HAT SICH AN DEN TOP-STANDORTEN KRÄFTIG VERTEUERT



Quelle: BulwienGesa

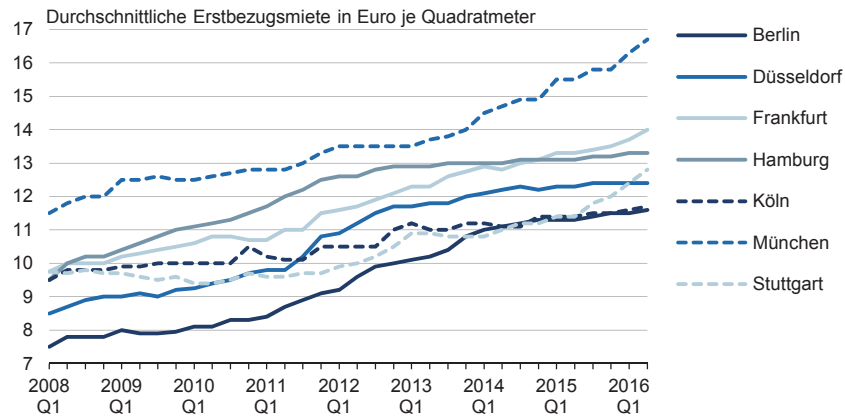
Das knappe Wohnungsangebot eint die sieben Top-Standorte. Das spiegelt auch die Mietdynamik wider. Abgesehen von einem etwas langsameren Anstieg in Köln und Hamburg konnten die Wohnungsmieten binnen fünf Jahren um gut ein Viertel zulegen. In Köln dürfte das weniger stark auseinanderklaffende Wachstum der Zahl privater Haushalte gegenüber dem Wohnungsbau den Mietanstieg gebremst haben. Dagegen haben in Hamburg offenbar der angekurbelte Wohnungsbau, vor allem aber der von 2006 bis 2011 überdurchschnittlich starke Mietanstieg das zuletzt langsamere Mietwachstum hervorgerufen. Durch diesen steilen Mietanstieg hatten sich die Hamburger Wohnungsmieten vom Durchschnitt der Top-Standorte ein gutes Stück entfernt. Aber durch den seit 2012 sichtbar abgeflachten Mietverlauf hat sich die Lücke wieder geschlossen.

Wohnungsmieten der Top-Standorte sind binnen fünf Jahren um ein Viertel gestiegen

Am aktuellen Rand ist das Tempo des Mietanstiegs zweigeteilt. Während der Mietzuwachs in Berlin, Düsseldorf, Hamburg und Köln einen flachen Verlauf aufweist, ziehen die Mieten in München und Stuttgart sowie seit kurzem auch in Frankfurt mit recht hohem Tempo an. In Frankfurt und München dürfte der anhaltend kräftige Einwohnerzustrom für den flotten Mietanstieg sorgen. In Stuttgart könnte ein gewisser Nachholeffekt zum Mietzuwachs beitragen. Vermutlich hat auch das zähe Ringen um den neuen Hauptbahnhof für einen zwischenzeitlich langsameren Mietzuwachs gesorgt.

Aktuell steigen die Mieten in Frankfurt, München und Stuttgart am schnellsten

IN FRANKFURT, MÜNCHEN UND STUTTART STEIGEN DIE MIETEN WEITER KRÄFTIG AN



Quelle: BulwienGesa

Bei der absoluten Miete ist das Bild weniger einheitlich als beim Mietanstieg. Die durchschnittliche Erstbezugsrente der Top-Standorte lag 2015 bei nicht ganz 13 Euro je Quadratmeter. Im Spitzensegment müssen 5 Euro mehr gezahlt werden. Etwas günstiger als der Durchschnitt sind die vier Städte Berlin, Düsseldorf, Köln und Stuttgart mit einer durchschnittlichen Erstbezugsrente von rund 12 Euro je Quadratmeter – im Spitzensegment sind es etwa 16 Euro. In Frankfurt und Hamburg ist die durchschnittliche Erstbezugsrente um 1 Euro, die im obersten Marktsegment um gut 2 Euro höher als der Vergleichswert über alle sieben Städte. Deutlich aus dem Rahmen fällt wie gehabt München. In der bayerischen Landeshauptstadt beträgt die Miete rund ein Viertel mehr als im Durchschnitt der Top-Standorte. Die durchschnittliche Erstbezugsrente liegt bei rund 16 Euro je Quadratmeter, im Spitzensegment sind es sogar 23 Euro.

Wie geht es weiter mit der Mietentwicklung an den Wohnungsmärkten der Top-Standorte? Aller Voraussicht dürfte die Entwicklung im Wesentlichen den bisherigen Verlauf fortsetzen, denn am knappen Wohnungsangebot bei zugleich hoher Nachfrage wird sich wenig ändern. Zudem werden eine ganze Reihe der 2015 in Deutschland angekommenen Flüchtlinge in reguläre Wohnungen umziehen und damit die Wohnungsnachfrage auch an den Top-Standorten eher noch vergrößern. Das betrifft aber vor allem das preisgünstige Marktsegment. Beim hier betrachteten Wohnungserstbezug erwarten wir aus den bereits genannten Gründen – Budgetrestriktionen der Haushalte und zunehmende Wohnungsbauaktivitäten – eine bis zu Ende des Prognosezeitraums eher moderate Anstiegsdynamik von etwa 2 bis 3 Prozent jährlich. Hinzu kommt, dass das schon hohe Mietniveau auch zu „Ausweichreaktionen“ führt und die Wohnungssuche auf das verkehrsgünstig angebundene Umland ausgeweitet wird.

Die Politik hat den gesellschaftlichen Sprengstoff, der im zunehmend knapperen Angebot an „bezahlbaren“ Wohnungen steckt, erkannt. Allerdings dürften die Bestrebungen, für erschwingliches Wohnen zu sorgen, in absehbarer Zeit keine allzu große Wirkung entfalten. Der verstärkte Bau von günstigen Wohnungen kommt nur langsam voran, auch weil die tatsächliche Förderung überschaubar ist: Vorgaben für preisgünstigen Neubau basieren meistens auf einer „Mischkalkulation“, bei der der nichtregulierte Teil eines Bauprojekts den regulierten subventionieren muss. Diese Wohnungen müssen also zu höheren Preisen verkauft werden. Die geplante steuerliche Förderung des Mietwohnungsbaus liegt dagegen auf Eis. Andere Maßnahmen wie die Mietpreisbremse oder Milieuschutzsatzungen zielen dagegen am Problem vorbei, weil sie bei den Symptomen des Mietanstiegs, nicht aber bei den Ursachen

Die durchschnittliche Erstbezugsrente beträgt rund 13 Euro je Quadratmeter, im Spitzensegment sind es noch einmal 5 Euro mehr

Erstbezugsrenten dürften mit moderatem Tempo weiter steigen

Die Politik hat die Problematik des teuren Wohnens erkannt, kommt bei der Problemlösung aber nicht voran

ansetzen. Zudem sorgt die öffentliche Hand selbst für ein eher knappes Wohnungsangebot, weil sie das Bauen verteuert. Die geringe Verfügbarkeit von Bauflächen sorgt für hohe Bodenpreise. Hinzu kommen kostentreibende Auflagen für PKW-Stellplätze und energetische Maßnahmen sowie die kräftig heraufgesetzte Grunderwerbssteuer. So denkt aktuell die baden-württembergische Landesregierung über die Heraufsetzung dieser Einnahmequelle von 5,0 auf 6,5 Prozent nach.

PROGNOSE "WOHNEN" BIS 2017

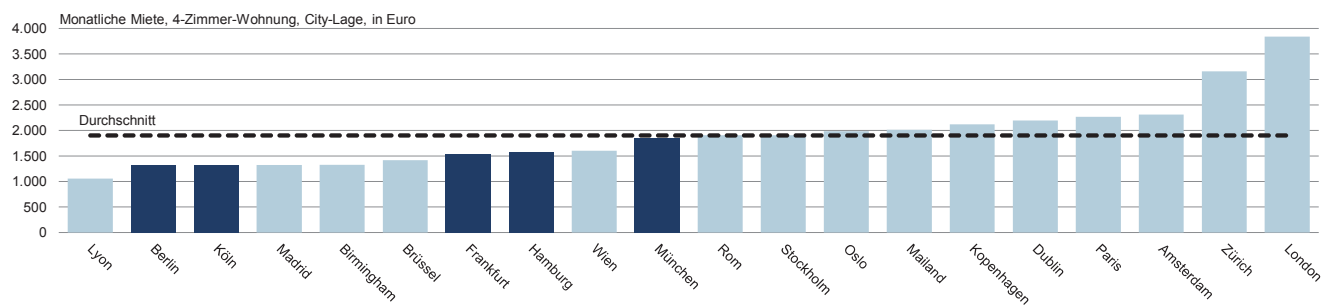
	Jahr	Berlin	Düssel- dorf	Frank- furt	Ham- burg	Köln	Mün- chen	Stutt- gart	Top-7
Nachfrage									
Einwohner in Tausend	2015	3.485	607	725	1.770	1.047	1.439	616	9.688
5-Jahres-Veränderung in %	2010-2015	6,7	4,0	9,6	4,2	5,0	8,4	6,2	6,3
Haushalte in Tausend	2015	2.135	329	418	1.054	572	851	340	5.699
Arbeitslosenquote in %	2015	10,7	8,5	6,8	7,4	9,4	4,9	5,5	8,4
Verfügb. Einkommen pro Kopf (Euro)	2015	1.462	1.909	1.580	1.855	1.637	2.002	1.810,6	1.692
Angebot									
Wohnungen in Tausend	2015	1.927	334	378	920	539	778	305	5.182
Fertigstellungen pro Jahr	2004-2014	1,4	1,8	3,7	2,4	2,9	5,2	2,5	2,6
je Tausend Einwohner	2015	3,1	1,6	4,4	4,8	3,0	4,6	3,5	3,6
Miete Wohnen									
Erstbezug Durchschnitt	2015	11,5	12,4	13,5	13,2	11,5	15,8	12,0	12,7
in Euro pro m ²	2016e	11,8	12,6	14,0	13,4	11,8	16,8	12,8	13,1
	2017e	12,1	12,8	15,0	13,6	12,1	17,3	13,3	13,5
in % gegenüber Vorjahr	2015	1,8	1,6	3,1	0,8	0,9	6,0	7,1	2,7
	2016e	2,6	1,6	4,0	1,5	2,6	6,3	6,7	3,4
	2017e	2,5	1,6	6,8	1,5	2,5	3,0	3,9	2,8
5-Jahres-Veränderung in %	2010-2015	38,6	27,8	26,2	14,8	9,5	23,4	23,7	25,0
Erstbezug Maximum	2015	15,6	16,0	20,0	19,2	15,5	22,5	16,0	17,7
in Euro pro m ²	2016e	15,9	16,3	20,5	19,5	15,9	23,0	16,5	18,0
	2017e	16,2	16,6	21,5	19,8	16,2	23,5	17,0	18,4
in % gegenüber Vorjahr	2015	0,6	1,9	4,2	1,1	4,7	2,3	5,3	2,1
	2016e	1,9	1,9	2,5	1,6	2,6	2,2	3,1	2,1
	2017e	1,9	1,8	4,9	1,5	1,9	2,2	3,0	2,2
5-Jahres-Veränderung in %	2010-2015	16,4	23,6	25,0	12,9	10,7	28,6	23,1	18,7

Quelle: Quelle: BA, BulwienGesa, Feri, Prognose DZ BANK AG

Trotz der in den vergangenen Jahren kräftig gestiegenen Mieten und der Vielzahl von Berichten über die Mietenexplosion und die Verdrängung von einkommensschwächeren Haushalten aus den Städten: In vielen europäischen Metropolen müssen die Bürger noch weit mehr für ihre Wohnung aufwenden.

Im europäischen Ausland sind Mietwohnungen oft teurer

TROTZ HOHEM MIETANSTIEGS – IM EUROPÄISCHEN VERGLEICH KANN MAN IN DEUTSCHEN METROPOLN GÜNSTIG WOHNEN



Quelle: www.numbeo.com

PROGNOSEWERTE IM ÜBERBLICK

Strukturdaten (Stand 2015)	Einwohner in 1.000	Einwohner 2005-2015 in %	BIP in Mio. Euro	BIP pro Kopf in Euro	Verfügbares Einkommen pro Kopf in Euro	Arbeitslosenquote in %
Berlin	3.485	8,4	114,2	32.764	17.549	10,7
Düsseldorf	607	6,4	41,1	67.720	22.913	8,5
Frankfurt	725	14,3	61,5	84.886	18.960	6,8
Hamburg	1.770	6,7	100,5	56.768	22.261	7,4
Köln	1.047	7,7	51,7	49.358	19.645	9,4
München	1.439	15,8	93,6	65.046	24.019	4,9
Stuttgart	616	8,2	45,0	73.111	21.727	5,5
Top-Standorte	9.688	9,3	507,6	52.391	20.304	8,4

Handelsimmobilien	Handelsfläche Stand 2015			Spitzenmiete in Euro pro m ²			Veränderung Spitzen- miete in % ggü. Vorjahr			Einzelhandelsumsatz in % ggü. Vorjahr		
	in 1000 m ²	2005- je Einwoh- ner in %	2015 in m ²	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	6.330	26,8	1,82	300	315	320	3,4	5,0	1,6	1,9	1,4	1,4
Düsseldorf	1.234	36,8	2,03	270	270	270	3,8	0,0	0,0	2,3	2,0	1,8
Frankfurt	1.522	33,8	2,10	300	300	305	3,4	0,0	1,7	1,6	2,0	1,9
Hamburg	2.984	23,4	1,69	285	285	285	3,6	0,0	0,0	2,0	2,5	2,5
Köln	1.404	5,1	1,34	250	250	255	4,2	0,0	2,0	2,1	1,7	1,7
München	2.084	29,0	1,45	340	345	350	4,6	1,5	1,4	1,5	2,4	2,4
Stuttgart	1.060	29,9	1,72	245	250	250	2,1	2,0	0,0	1,4	1,7	1,5
Top-Standorte	16.618	25,7	1,72	292	299	303	3,6	2,3	1,2	1,9	2,0	1,9

Büroimmobilien	Büroflächenbestand Stand 2015			Spitzenmiete in Euro pro m ²			Veränderung Spitzen- miete in % ggü. Vorjahr			Leerstandsquote in %		
	in 1000 m ²	je Ein- wohner in m ²	je Bürobe- schäftig- tem in m ²	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	18.929	5,1	36,7	24,0	26,0	27,0	4,3	8,3	3,8	3,8	3,4	3,2
Düsseldorf	7.554	12,6	38,3	24,0	24,5	25,0	0,0	2,1	2,0	8,8	8,1	7,8
Frankfurt	10.305	17,2	37,4	35,5	36,2	38,0	1,4	2,0	5,0	11,3	10,4	9,5
Hamburg	13.575	7,9	33,3	25,0	25,4	25,7	2,0	1,5	1,3	5,5	5,5	5,3
Köln	7.527	7,0	33,8	21,0	21,2	21,4	0,0	1,0	0,9	6,0	5,7	5,5
München	13.704	9,3	36,4	34,1	34,8	35,5	1,8	2,1	2,0	3,8	2,8	2,5
Stuttgart	7.603	11,7	41,5	19,3	19,7	20,0	1,6	1,8	1,8	3,7	3,2	3,0
Top-Standorte	79.197	9,4	36,3	26,7	27,5	28,3	1,9	3,2	2,7	5,7	5,2	4,9

Wohnimmobilien	Entwicklung von 2010 bis 2015 in %			Miete Erstbezug Durch- schnitt in Euro pro m ²			Miete Erstbezug Durch- schnitt in % ggü. Vor- jahr			Miete Erstbezug Toplage in Euro pro m ²		
	Ein- wohner	Haus- halte	Wohnungs- bestand	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e	2015	2016e	2017e
Berlin	6,7	7,4	1,5	11,5	11,8	12,1	1,8	2,6	2,5	15,6	15,9	16,2
Düsseldorf	4,0	4,4	1,9	12,4	12,6	12,8	1,6	1,6	1,6	16,0	16,3	16,6
Frankfurt	9,6	10,9	4,5	13,5	14,0	15,0	3,1	4,0	6,8	20,0	20,5	21,5
Hamburg	4,2	6,0	3,0	13,2	13,4	13,6	0,8	1,5	1,5	19,2	19,5	19,8
Köln	5,0	5,2	2,4	11,5	11,8	12,1	0,9	2,6	2,5	15,5	15,9	16,2
München	8,4	10,4	3,7	15,8	16,8	17,3	6,0	6,3	3,0	22,5	23,0	23,5
Stuttgart	6,2	6,3	2,3	12,0	12,8	13,3	7,1	6,7	3,9	16,0	16,5	17,0
Top-Standorte	6,3	7,3	2,5	12,7	13,1	13,5	2,7	3,4	2,8	17,7	18,0	18,4

Quelle: Feri, BulwienGesa, Prognose DZ BANK AG

Hinweis zu den verwendeten Spitzenmieten für Handel und Büro: Die von BulwienGesa übernommenen Werte repräsentieren einen Mittelwert aus den obersten 3 bis 5 Prozent der Vermietungen des Marktes, sodass die angegebene Spitzenmiete nicht der absoluten Top-Miete entspricht. Daher stellen höhere Mietangaben für die einzelnen Standorte, die teilweise in alternativen Marktberichten genannt werden, grundsätzlich auch keinen Widerspruch dar.

IMPRESSUM

Herausgeber: DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG,
Rosenstraße 2, 20095 Hamburg

Vorstand: Dr. Georg Reutter (Vorsitzender), Manfred Salber

Autoren:

Verantwortlich: Stefan Bielmeier, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

Verfasser: Thorsten Lange, CIIA/CEFA Senior-Economist

Alle DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main 2016

Nachdruck und Vervielfältigung nur mit Genehmigung der DG HYP

DISCLAIMER

Herausgeber dieses Dokuments ist die DG HYP – Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG, Hamburg

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken. Dieses Dokument ist durch die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank („DZ BANK“) erstellt und zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und / oder Gesellschaftssitz und / oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Großbritannien oder Japan. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die DZ BANK ist insbesondere nicht als Anlageberater oder aufgrund einer Vermögensbetreuungspflicht tätig. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Alle hierin enthaltenen Bewertungen, Stellungnahmen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen dritter Parteien überein. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich das Dokument stützt, aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Die DZ BANK übernimmt keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments verursacht werden und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs sowie Prospekts oder Informationsmemorandums erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieses Dokuments. Unsere Empfehlungen können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Da Trading-Empfehlungen stark auf kurzfristigen technischen Aspekten basieren, können sie auch im Widerspruch zu anderen Aussagen mit Empfehlungscharakter der DZ BANK stehen. Die Empfehlungen und Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde.

Zuständige Aufsichtsbehörde

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht,
Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main, Germany



ANSCHRIFTEN DER DG HYP

Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG

20095 Hamburg

Rosenstraße 2
Postfach 10 14 46
20009 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-0
Telefax (0 40) 33 34-11 11
Internet: www.dghyp.de

Immobilienzentren

DG HYP

Immobilienzentrum Berlin

Pariser Platz 3
10117 Berlin
Telefon (0 30) 3 19 93-51 01
Telefax (0 30) 3 19 93-50 36

DG HYP

Immobilienzentrum Düsseldorf

Steinstraße 13
40212 Düsseldorf
Telefon (02 11) 22 04 99-10
Telefax (02 11) 22 04 99-40

DG HYP

Immobilienzentrum Frankfurt

CITY-HAUS 1, Platz der Republik 6
60325 Frankfurt am Main
Telefon (0 69) 75 06 76-21
Telefax (0 69) 75 06 76-99

DG HYP

Immobilienzentrum Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-37 78
Telefax (0 40) 33 34-11 02

DG HYP

Immobilienzentrum München

Türkenstraße 16
80333 München
Telefon (0 89) 51 26 76-10
Telefax (0 89) 51 26 76-30

DG HYP

Immobilienzentrum Stuttgart

Heilbronner Straße 41
70191 Stuttgart
Telefon (07 11) 12 09 38-0
Telefax (07 11) 12 09 38-30

Regionalbüros

DG HYP

Regionalbüro Hannover

Berliner Allee 5
30175 Hannover
Telefon (05 11) 86 64 38 08
Telefax (0 40) 33 34-782-37 75

DG HYP

Regionalbüro Kassel

Rudolf-Schwander-Straße 1
34117 Kassel
Telefon (05 61) 60 29 35-23
Telefax (05 61) 60 29 35-24

DG HYP

Regionalbüro Leipzig

Schillerstraße 3
04109 Leipzig
Telefon (03 41) 96 28 22-92
Telefax (03 41) 96 28 22-93

DG HYP

Regionalbüro Mannheim

Augustaanlage 61
68165 Mannheim
Telefon (06 21) 72 87 27-20
Telefax (06 21) 72 87 27-21

DG HYP

Regionalbüro Nürnberg

Am Tullnaupark 4
90402 Nürnberg
Telefon (09 11) 94 00 98 16
Telefax (0 40) 33 34-782-47 11

Institutionelle Kunden

Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Telefon (0 40) 33 34-21 59
Telefax (0 40) 33 34-12 60

DG HYP
Deutsche Genossenschafts-Hypothekenbank AG
Rosenstraße 2 | 20095 Hamburg
Tel.: (0 40) 33 34-0 | Fax: (0 40) 33 34-11 11
www.dghyp.de