Immobilienmarkt Deutschland - Juni 2020

SPOTLIGHT
Savills Research

COVID-19 Pandemie

savills

EBS REMI.
Real Estate Management Institute

LANGFRISTIMPLIKATIONEN FÜR DIE IMMOBILIENMÄRKTE

„Wir werden in einer anderen Welt leben, wenn die Krise vorbei ist", so Yuval Noah Harari, einer der bekanntesten Historiker unserer Zeit, kürzlich in einem Interview. Wie diese Welt aussieht, ist offen. Von unserer heutigen Welt wird sie sich sicherlich nicht substanziell, sondern nur in Nuancen unterscheiden. Doch in der Immobilienbranche, die geprägt ist von langfristig wirksamen Entscheidungen, können diese Nuancen den Unterschied zwischen Erfolg und Misserfolg, zwischen Gewinn und Verlust bedeuten. Deshalb ist es für Immobilienmarktakteure besonders relevant, sich mit den Langfristimplikationen der COVID-19-Pandemie auseinanderzusetzen, um jene Nuancen aufzuspüren.

Auch unsere fünf Autoren haben sich auf Spurensuche begeben und jeweils eine persönliche Hypothese formuliert, wie die Post-COVID-19-Immobilienwelt aussehen könnte. Ihnen möchten wir hier ein Forum geben. Nicht weil wir glauben, dass sie mit ihrer Version der Zukunft genau ins Schwarze treffen, sondern weil wir davon überzeugt sind, dass erst eine intensiv geführte, auch gerne konträre Debatte die besten Argumente hervorbringt und uns allen dabei hilft unser Zukunftsbild zu schärfen. Widerspruch ist also nicht nur erlaubt, sondern gewünscht.

Zunächst wünschen wir Ihnen jedoch eine anregende Lektüre. Unsere Autoren freuen sich darauf, anschließend mit Ihnen zu diskutieren.

Prof. Dr. Kerstin Hennig
Head of Real Estate Management Institute
EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Matthias Pink
Head of Research Germany
Savills Immobilien Beratungs-GmbH

Hypothese 1: An der Asset-Klasse Immobilien führt weniger denn je ein Weg vorbei - vor allem in Deutschland

„Flight-to-safety“ ist das Gebot der Stunde in unsicheren Zeiten wie diesen. Im Zusammenspiel mit fehlenden Anlagealternativen wird das die Investorennachfrage erhöhen und die Anfangsrenditen langfristig auf neue Rekordniveaus drücken. Doch einen Schritt zurück: Die durch die COVID-19-Pandemie ausgelösten Schwierigkeiten für Unternehmen und die damit einhergehenden Verwerfungen am Arbeitsmarkt dürften kurzfristig auch an den Immobilienmärkten eine Delle hinterlassen. Das Instrument Kurzarbeit dürfte zwar Entlassungen im großen Stil verhindern, allerdings belastet es die Sozialkassen in einer bislang unbekannten Dimension. Zudem entgegnet die Bundesregierung der drohenden Insolvenzwelle in der Unternehmenslandschaft mit einer Reihe von Steuererleichterungen und Hilfspaketen. All diese Maßnahmen dürften zu einem massiven Anstieg der Staatsverschuldung führen – nicht nur in Deutschland, sondern weltweit. Steigt die Schuldenlast, steigt auch das Zahlungsausfallrisiko der Staaten. Dies lässt sich aktuell an den gestiegenen Risikoprämien für Staatsanleihen erkennen. Doch nicht nur die Staaten, auch die Notenbanken haben billionenschwere Unterstützungsprogramme verabschiedet. So ist die EZB-Bilanz auf den höchsten Wert in ihrer Geschichte gestiegen und mit ihr das langfristige Inflationsrisiko.

Ausgerechnet diese düsteren Wolken über der Wirtschaft und den Finanzmärkten könnten die Asset-Klasse Immobilien umso heller strahlen lassen. Ihr Hauptkonkurrent, die Anleihen, werden nun für Investoren noch unattraktiver. Nicht nur bei Staatsanleihen, auch bei Unternehmensanleihen ist das Ausfallrisiko gestiegen, was sich beispielsweise an der Herabstufung des Kreditratings der deutschen Autoindustrie durch Standard & Poor‘s zeigt. Bei den als weitgehend ausfallsicher eingestuften Anleihen befinden sich die Kupon-Zinsen weiterhin nahe der Nulllinie. Angesichts verlängerter Nullzinspolitik und gestiegenem Inflationsrisiko lassen sich damit keine auskömmlichen Renditen erzielen. Eben jene Erträge lassen sich mit Immobilien weiterhin erzielen. Sie werden zudem allgemein als inflationssicher und schwankungsarm wahrgenommen. Insbesondere der deutsche Immobilienmarkt gilt als stabil. Nicht zuletzt wegen seines polyzentrischen Systems, das eine leichtere Diversifikation ermöglicht und seiner strategisch wichtigen Lage inmitten Europas konnte der Standort Deutschland in der Vergangenheit immer wieder von seinem Status als sicherer Anlagehafen profitieren. Da die COVID-19-Pandemie das Sicherheitsbedürfnis vieler Anleger langfristig sensibilisiert haben dürfte, ist davon auszugehen, dass die günstigen Fundamentalfaktoren Deutschlands, seiner Rechts- und Planungssicherheit dem hiesigen Immobilienmarkt international zu einem nie dagewesenen Aufwind verhelfen werden, sobald die kurzfristigen Verwerfungen der Krise überwunden sind. Dieser Aufwind dürfte sich durch alle Nutzungsklassen ziehen, wobei einige von ihnen überproportional profitieren könnten (siehe Hypothese 2).

Elmar Lang
EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Hypothese 2: Wohnimmobilien werden für Investoren noch attraktiver

Ein Dach über dem Kopf zu haben, zählt zu den existenziellen Grundbedürfnissen von uns Menschen. Wohnimmobilien bieten uns genau das und sind somit ein nicht substituierbares Gut. Von Kapitalanlegern wird ihnen deshalb relative Sicherheit zugesprochen. Die vergleichsweise stabilen Wohnungsmieten sind ein Ausdruck dieser Sicherheit. So schwankten die durchschnittlichen Mieten für Bestandswohnungen in den westdeutschen A-Städten seit dem Jahr 1976 statistisch nur etwa halb so stark wie die Büromieten derselben Städte[1]. Auch im Zuge der COVID-19-Pandemie und der zu erwartenden Rezession ist damit zu rechnen, dass die Wohnungsmieten vergleichsweise stabil bleiben.

In Krisenzeiten ist das Begrenzen von Risiken bei vielen Investoren oberstes Gebot. Diese Suche nach Sicherheit hat dazu geführt, dass die Renditen für risikoarme Kapitalanlagen, wie beispielsweise von Staatsanleihen bonitätsstarker Länder, auf ein rekordniedriges Niveau gefallen sind. Durch das Ankaufsprogramm der EZB im Umfang von zusätzlich rund 750 Mrd. Euro werden die Wertpapierrenditen nicht nur niedrig gehalten, es werden auch private Investoren verdrängt. Diese wiederum müssen sich nach Alternativen umsehen, wodurch der Anlagedruck am Immobilienmarkt noch steigen dürfte (siehe Hypothese 1). Weil Wohnimmobilien im Vergleich zu anderen Immobilienarten eine besonders hohe Stabilität der Erträge aufweisen, dürften sie davon in Verbindung mit der hohen Risikoaversion der Investoren in besonderem Maße profitieren. Der Charakter der Wohnimmobilie – schwankungsarme Erträge, aber auch nur geringe Chancen auf kurzfristige Wertsteigerungen – spricht zudem für ein längerfristiges Engagement der Investoren.

Hinzu könnte kommen, dass die COVID-19-Pandemie und ihre Begleiterscheinungen den Status der Wohnung als existenzielles, nicht substituierbares Gut sogar noch stärken. Die Lockdown-Erfahrung könnte zu einer Aufwertung der Wohnung als Lebensmittelpunkt führen und zusammen mit weiteren Effekten wie der steigenden Akzeptanz des Homeoffice zu einem höheren Wohnflächenbedarf führen (siehe Hypothese 5). Sollten sich solche Effekte abzeichnen, würde dies den Wohnungssektor für Investoren zusätzlich attraktiv machen.

Matti Schenk
Savills

[1] *Der Variationskoeffizient der jährlichen Veränderungsrate der Wohnungsmieten liegt für den Zeitraum 1976 bis 2019 bei 1,18. Bei Büroimmobilien beträgt er im gleichen Betrachtungszeitraum 2,08.*

Hypothese 3: Flexible Workspaces gewinnen vor allem wohnortnah an Bedeutung

Im Zuge der COVID-19-Pandemie und den damit verbundenen Vorgaben der deutschen Regierung zur Kontaktreduzierung wurde ein außergewöhnliches Homeoffice-Experiment angestoßen. Dieses Experiment hat maßgebliche Verhaltensänderungen bei Arbeitnehmern und -gebern hervorgerufen, die den Büromarkt langfristig drastisch verändern könnten.

Knapp ein Drittel derer, die in der Corona-Krise von zu Hause aus arbeiten, tut dies laut einer Immowelt-Befragung erstmalig. Wenn aus dieser Situation positive Erfahrungen mit virtuellen Arbeitsweisen gesammelt werden, ist es sehr wahrscheinlich, dass eine teilweise Beibehaltung der virtuellen Zusammenarbeit und Kommunikation die Pandemie überdauert. Dies dürfte nicht nur den Trend zum Homeoffice, sondern auch zu Flexible Workspaces begünstigen. Denn im Homeoffice dürfte die fehlende räumliche Trennung zwischen Beruf und Privatleben auch die gedankliche Trennung der beiden Lebensbereiche erschweren. Vor allem in größeren Städten, wo der eigene Wohnraum begrenzt ist, ist es für Beschäftigte vermutlich schwierig, in den eigenen vier Wänden nach der Arbeit im Homeoffice gedanklich abzuschalten.

Flexible Workspaces in der Nähe des Wohnortes würden eine räumliche Trennung zwischen Wohnung und Büro erlauben, ohne den Vorteil des kurzen Arbeitsweges zu opfern. Sie bieten außerdem eine produktive Arbeitsumgebung und erlauben einen Offline-Austausch mit anderen. Wenn es Menschen gibt, die in Flexible Workspaces das bessere Arbeitsumfeld sehen als in klassischen Unternehmensbüros oder Homeoffice, dann werden Flexible Workspaces zum Instrument für das Gewinnen und Halten von Mitarbeitern, was einen Anreiz für Unternehmen schafft, Beschäftigten zumindest teilweise die Möglichkeit zur Arbeit im Flexible Workspace zu gewähren. Auch sollten sich so die in der Arbeitsstättenverordnung geregelten Anforderungen an die Sicherheit und den Schutz der Beschäftigten am Arbeitsplatz einfacher umsetzen lassen als im Homeoffice.

Ein Hybrid-Modell, welches das Arbeiten sowohl im Unternehmensbüro als auch in Flexible Workspaces in Wohnnähe erlaubt, könnte für viele Unternehmen und Beschäftigte attraktiv sein. Das Angebot an Flexible Workspaces könnte einer solchen Nachfrage zügig folgen. Flexible Workspaces zeichnen sich nämlich durch geringe Markteintrittsbarrieren aus, da es neben einer geeigneten Fläche, Schreibtischen und einer Internetverbindung nicht viel braucht, um Menschen einen flexiblen Arbeitsplatz anbieten zu können. So haben sich während der Corona-Krise manche Akteure erstmals als Anbieter von Flexible Workspaces probiert. Seit Beginn der Pandemie haben beispielsweise immer mehr Hotels, darunter auch die Dorint-Gruppe, versucht, aus der Not eine Tugend zu machen und leere Hotelzimmer als Arbeitsplatz angeboten. Neben Hotels bieten ungenutzte Einzelhandels- und Gastronomieflächen weiteres Potenzial für eine Nachnutzung als Flexible Workspace.

Es ist möglich, dass sich langfristig große Flexible-Workspace-Player durchsetzen, die Ihr Geschäftskonzept im Rahmen einer betrieblichen Partnerschaft oder einer Nutzungsrechtverleihung an Investoren aber auch Gastronomen und Hotels vermitteln, um Nutzern einen standardisierten und funktionierenden Service flächendeckend bieten zu können. Langfristig sollten jene Anbieter überleben, die ein großes Netzwerk besitzen oder an ein solches angebunden sind. Denn je größer das Netzwerk eines Anbieters ist, desto attraktiver wird er für Nutzer.

Nils Neukranz
EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Hypothese 4: Der Online-Lebensmittelhandel steht vor dem Durchbruch

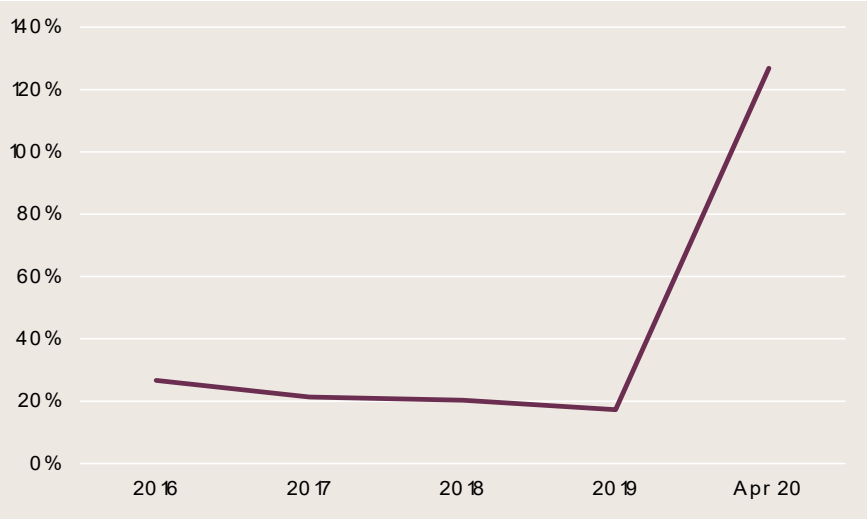
Über Jahre lag der Online-Anteil im Lebensmittelhandel hierzulande bei lediglich 1 %. Dann kam COVID-19 und die Online-Lebensmittelverkäufe sind über Ländergrenzen hinweg stark gestiegen. In China haben die Lieferungen von Carrefour zum Neujahrsfest, das wenige Wochen nach Ausbruch der Epidemie stattfand, beispielsweise um 600 % zugenommen. Der chinesische Online-Händler JD.com verzeichnete allein in den ersten zehn Tagen des Monats Februar einen Anstieg der Online-Lebensmittelverkäufe um 215 %. In Europa sieht es nicht anders aus: In Italien oder Spanien ist bereits eine Verdopplung der Nutzer von E-Food zu beobachten und auch in Deutschland sind die Umsätze im Online-Lebensmittelhandel im April um 127 % gegenüber dem Vorjahr angestiegen (siehe Abb. 1).

Einer Befragung von Bitkom im April zufolge sind hierzulande 19 % der Verbraucher neu zum Online-Lebensmitteleinkauf übergegangen. Detail Online geht davon aus, dass es sich bei bis zu 60 % der Kunden um eine langfristige Verhaltensänderung handelt. Je länger die Pandemie anhält, desto größer dürfte dieser Gewöhnungseffekt ausfallen, zumal der Online-Handel angesichts wohl noch für lange Zeit geltender Abstands- und Hygieneregeln im stationären Handel gleich noch bequemer erscheint als ohnehin schon.

Entscheidend wird sein, wie schnell die Anbieter ihre Kapazitäten aufstocken und Neukunden bedienen können. Denn der Ersteinstieg gilt als größte Hürde und momentan machen viele willige Online-Käufer die Erfahrung, dass die Händler an ihre Kapazitätsgrenzen gestoßen sind und keine Lieferfenster mehr anbieten können. Sie werden aber mit einer gewissen Verzögerung in der Lage sein, ihre Kapazitäten im notwendigen Umfang auszuweiten. Während der Anbieter picnic jede Woche 50 neue Mitarbeiter einstellt, ergreifen manche Händler kreative Lösungsansätze: Aldi testet in Großbritannien beispielsweise die Auslieferung von Lebensmitteln in Kooperation mit Deliveroo, Netto probiert einen Abholservice aus und Rewe eröffnet hunderte Click & Collect Pop-up-Stationen.

Nicht nur die Lebensmitteleinzelhändler, auch die Immobilienakteure sollten sich auf diese Entwicklungen einstellen. So werden Supermärkte teilweise zu City-Lagerflächen, Abholstationen werden benötigt und auch Drive-In Schalter wie bei den Fast-Food-Anbietern dürften insbesondere in Stadtrandlagen an viel befahrenen Straßen zur Normalität werden.

Abb. 1 Jährliche Wachstumsrate des Online-Lebensmittelhandels in Deutschland



Quelle: bevh

Jennifer Güleryüz
Savills

Hypothese 5: Größer, grüner, günstiger: Die Peripherie wird gestärkt

Einhergehend mit den Lockdown-Maßnahmen im Zuge der Corona-Pandemie kam es nicht nur zu einer bewussten Konsumverlagerung hin zu Online-Angeboten (siehe Hypothese 4), sondern es wurde auch das größte Homeoffice-Projekt unserer Zeit angestoßen. Von Dienstleistungsunternehmen bis Bildungseinrichtungen etablierten dabei zahllose Institutionen neue Konzepte der virtuellen Zusammenarbeit und Kommunikation.

Nun müssen sich diese Maßnahmen gegenüber den konventionellen Verfahren bewähren und auf ihre Effektivität geprüft werden. In Abhängigkeit davon und mit zunehmender Dauer der Pandemie kann jedoch damit gerechnet werden, dass die Krise bereits jetzt nachhaltige Verhaltensänderungen bei den Privathaushalten und Unternehmen hervorgerufen hat und als Digitalisierungsbeschleuniger wirkt. So ist eine teilweise Beibehaltung der virtuellen Arbeitsweise auch nach überstandener Pandemie sehr wahrscheinlich, sollte sich Homeoffice für viele Beschäftigungsgruppen als wirkliche Alternative erweisen (siehe Hypothese 3). Eine aktuelle Untersuchung hat alleine für den amerikanischen Arbeitsmarkt herausgefunden, dass rund 37 % aller dortigen Berufe auch adäquat von daheim aus erledigt werden könnten. Hierzulande dürfte sich aufgrund des ähnlich hohen Dienstleistungsanteils von rund 70 % an der Bruttowertschöpfung ein vergleichbares Bild ergeben.

Halten auch nach der Pandemie mehr Unternehmen an den mobilen Arbeitsmöglichkeiten fest, bedeutet dies für die betroffenen Mitarbeiter eine größere Entscheidungsfreiheit bei der häuslichen Standortwahl. Wird eine persönliche Anwesenheit beim Arbeitgeber nämlich nur noch partiell verlangt, sinken die Distanzkosten zwischen Wohn- und Arbeitsort. Gleichzeitig steigen die Relevanz einer eigenen Büro- und Arbeitsfläche und der Bedarf nach zusätzlichem Wohnraum, sodass Randbezirke und periphere Stadtlagen aufgrund ihrer günstigeren Bodenpreise an Attraktivität gewinnen. Dabei würde ein zunehmender Online-Handel diese Entwicklung ebenfalls begünstigen, wenn das Angebot und die Nachfrage für immer mehr Konsumprodukte vom Standort losgelöst werden.

Neben den städtischen Rändern könnten auch kleinere Städte eine Aufwertung erleben, wenn es zu sinkenden Distanzkosten bei der Wohnortwahl kommt. Ein gutes Beispiel hierfür ist die Kleinstadt Montabaur, die seit der ICE-Anbindung im Jahr 2002 nicht mehr schrumpft, sondern Nettozuwanderung und Unternehmensansiedlungen verzeichnet. Was für Montabaur die ICE-Anbindung ausgelöst hat, könnte für andere Gebiete nun ein neues Arbeits- und Konsumverhalten sein.

Hinzu kommt, dass die aktuelle Krise auch eine anhaltende Sensibilisierung bei den Sicherheits-, Natur- und Wohnbedürfnissen bewirken dürfte. Eine relativ höhere Populationsdichte, mehr Reiseverkehr, überfüllte U- & S-Bahnen, kleinere Wohneinheiten und fehlende Grünflächen bilden in der jetzigen Situation besonders für die Einwohner von Metropolen eine fundamentale Herausforderung und psychologische Belastungsprobe. In weniger dicht besiedelten Randgebieten oder Kleinstädten hingegen lässt sich der Wunsch nach mehr Abstand, Natur und Freiraum zumeist deutlich besser und langfristig auch günstiger erreichen. Eine Neubewertung der Haushaltsbedürfnisse und der damit verbundenen Standortfaktoren scheint deshalb ebenfalls plausibel.

Zusammenfassend lässt sich festhalten: Die aktuelle Coronakrise könnte insbesondere in den Bereichen Konsum und Arbeit zu dauerhaften Verhaltensänderungen und einer verstärkten Implementierung von Online-Konzepten führen. Zusätzlich ist eine steigende Präferenz für mehr Sicherheit, Freiraum und Wohnfläche im Zuge der aktuellen Pandemie gut denkbar. Dies würde langfristig zu einer relativen Stärkung der städtischen Ränder und einer dezentraleren Stadtentwicklung führen. Auch eine Aufwertung von kleineren Städten scheint nicht abwegig, wenn es beim Arbeitsstandort zu sinkenden Zeit- und Transportkosten kommt, wie das Beispiel Montabaur zeigt. Für den Immobilienmarkt könnte dies vor allem im Wohnsegment vielseitige und neue Chancen eröffnen. Ein guter Anfang wäre dabei eine Orientierung an den drei G´s „größer, grüner und günstiger“.

Lukas Götzelmann
EBS Universität für Wirtschaft und Recht

Savills Team

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an

Marcus Lemli
CEO Germany
+49 (0) 69 273 000 12
mlemli@savills.de

Matthias Pink
Head of Research Germany
+49 (0) 30 726 165 134
mpink@savills.de

Matti Schenk
Associate Research
+49 (0) 30 726 165 128
mschenk@savills.de

Jennifer Güleryüz
Associate Research
+49 (0) 30 726 165 135
jennifer.gueleryuez@savills.de

EBS REMI
Real Estate Management Institute

Prof. Dr. Kerstin Hennig
Head of REMI
+49 611 7102 1271
kerstin.hennig@ebs.edu

Elmar Lang
Doktorand
+49 611 7102 1242
elmar.lang@ebs.edu

Nils Neukranz
Doktorand
+ 49 611 7102 1275
nils.neukranz@ebs.edu

Lukas Götzelmann
Doktorand
+49 611 7102 1277
lukas.goetzelmann@ebs.edu

Savills ist eines der führenden, weltweit tätigen Immobiliendienstleistungs-Unternehmen mit Hauptsitz und Börsennotierung in London. Das Unternehmen wurde 1855 gegründet und blickt auf eine lange Geschichte mit überwältigendem Wachstum zurück. Savills setzt Trends statt ihnen zu folgen und verfügt heute über mehr als 600 Büros und Partner in Amerika, Europa, Afrika, dem asiatisch-pazifischen-Raum sowie dem Nahen Osten mit über 39.000 Mitarbeitern. In Deutschland ist Savills mit rund 200 Mitarbeitern in sieben Büros an den wichtigsten Immobilienstandorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart präsent. Diese Publikation dient allein informativen Zwecken. Wir übernehmen keine Haftung für Verluste, Kosten oder sonstige Schäden, die aus der Verwendung der veröffentlichten Informationen resultieren. Die Informationen beruhen auf Quellen, die von uns als verlässlich eingestuft wurden, wir können jedoch nicht dafür garantieren, dass diese Informationen korrekt oder vollständig sind. Eine Vervielfältigung dieser Publikation oder von Teilen davon bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch Savills.
© Savills Juni 2020