

Eine Fachthemenreihe der DZ HYP | Oktober 2023

IMMOBILIENMARKT DEUTSCHLAND 2023 | 2024

**Handel, Büro und Wohnen:
Anpassungen an ein verändertes
Umfeld prägen alle Assetklassen**

dzhyp.de

INHALT

- 2 Vorwort**
- 3 Zusammenfassung**
Segmentspezifische Perspektiven im Überblick
- 6 Wirtschaftliche Lage in Deutschland**
- 7 Demografie und Immobilienmarkt**
- 13 Zinsanstieg bremst Investmentmarkt stark ab**
- 15 Handelsimmobilien**
Belastungen für den Einzelhandel finden kein Ende
- 29 Büroimmobilien**
Schwache Konjunktur bremst die Dynamik am Büromarkt
- 43 Wohnimmobilien**
Baukrise, Zuwanderung und Klimainvestitionen stressen den Wohnungsmarkt
- 50 Standortdaten und Mietentwicklung im Überblick**
- 51 Glossar**
- 52 Impressum**
- 56 Standorte der DZ HYP**

VORWORT

Sehr geehrte Damen und Herren,

die schwache gesamtwirtschaftliche Entwicklung Deutschlands strahlt auch auf den bis Anfang 2022 noch florierenden Immobilienmarkt aus. Neben Zinsanstieg und strukturellen Hemmnissen wie Bürokratie, Demografie und Energiepreisen beschäftigen die Branche sich wandelnde Flächenbedarfe, zuvorderst im Zuge des E-Commerce und des vermehrten Homeoffices. Zugleich müssen erhebliche Mittel in die energetische Ertüchtigung von Gebäuden investiert werden. Gleichzeitig bietet der Immobilienmarkt nach wie vor Potenziale.

Von diesem Spannungsfeld zeugen auch die Entwicklungen in den Segmenten Einzelhandel, Büro und Wohnen, die wir in der vorliegenden Studie untersuchen. Mit unseren Immobilienmarktberichten tragen wir seit vielen Jahren zu mehr Markttransparenz bei. Die vorliegende Studie erscheint diesjährig zum sechzehnten Mal und beschäftigt sich mit den Entwicklungen der deutschen Top-Standorte Hamburg, Berlin, Düsseldorf, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München.

Der deutsche Immobilienmarkt entwickelt sich heterogen. Sichtbar wird das insbesondere an den Mietentwicklungen. Angesichts des hohen Bedarfs – auch vor dem zuwanderungsbedingt kräftigen Bevölkerungswachstum – und eines fehlenden Angebots erwarten wir für 2023 und 2024 den stärksten Anstieg im Segment Wohnen mit einem jährlichen Zuwachs von 5 bis 6 Prozent. Auch in der Assetklasse Büro wird sich das Wachstum fortsetzen, da moderne Büroflächen unverändert gefragt sind. Gebremst von der schwachen Konjunktur dürfte der Anstieg jedoch langsamer als bisher erfolgen. Schlusslicht bleibt der Handel, wo nach mehreren Jahren aber immerhin der Mietrückgang stoppte. Die Nachfrage nach Citylagen hat sich verbessert, wengleich Leerstände durch Filialschließungen nach wie vor sichtbar sind.

In einem Exkurs befasst sich die vorliegende Studie mit der demografischen Entwicklung auf den Immobilienmärkten. Die Folgen der alternden Gesellschaft sowie der hohen Zuwanderung sind derzeit noch moderat. Doch das wird sich in absehbarer Zeit ändern. Die Alterung betrifft nicht nur die Nachfrage am Wohnungsmarkt, sondern auch den Bedarf an Büroflächen oder Verkaufsräumen. In diesem Kontext ist auch die Zuwanderung von hoher Bedeutung.

Der Immobilienmarktbericht Deutschland 2023/2024 liegt auch in der englischen Übersetzung vor. Alle aktuellen Studien stehen Ihnen auf unserer Website unter www.dzhyp.de/de/ueber-uns/markt-research zum Download zur Verfügung oder können bei uns angefordert werden.

Mit freundlichen Grüßen

DZ HYP

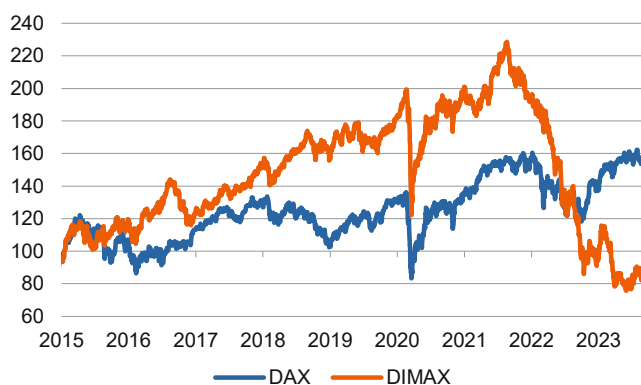
Oktober 2023

ZUSAMMENFASSUNG

- » Die Lage ist ernst. Deutschland bildet bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung das Schlusslicht der Eurozone. Zudem sind die Aussichten für die deutsche Konjunktur trübe. Andere Länder leiden ebenfalls unter den kräftig gestiegenen Zinsen, durchlaufen aber keine Rezession. Strukturelle Hemmnisse wie Bürokratie, Demografie, Energiepreise oder Infrastrukturmängel bremsen die Wirtschaft. Es wird kaum investiert, wichtigen Branchen wie Automobil, Bau oder Chemie fehlen Aufträge, der Haupthandelspartner China hat selbst Probleme und neue Technologien wie Künstliche Intelligenz spielen keine große Rolle.
- » Diese Faktoren bremsen den Anfang 2022 noch florierenden Immobilienmarkt. Bis dahin halfen die niedrigen Zinsen, die nach Leitzinserhöhungen um mehr als 4 Prozentpunkte aber nicht nur zur Belastung wurden, sondern zugleich das Anlagespektrum der Investoren vergrößerten. Außerdem verändern E-Commerce und Homeoffice den Immobilienbedarf. Zugleich muss der Gebäudebereich als einer der Hauptverursacher von Treibhausgasen erhebliche Mittel in die Immobiliensanierung investieren. Sinkende Bewertungen und fallende Kurse von Immobilienaktien sind die Folge. Einige große Projektentwickler mussten bereits Insolvenz anmelden, während Neubauprojekte reihenweise gestoppt werden.
- » Doch neben vielen Herausforderungen bietet der Immobilienmarkt nach wie vor Potenziale. Immobilien werden zum Arbeiten, zum Produktverkauf oder zum Wohnen benötigt und entsprechend nachgefragt. Das zeigt die vorliegende **16. Ausgabe unseres Marktberichts zu den führenden deutschen Immobilienstandorten**, den sieben größten Städten **Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart**. Wie in den vorangegangenen Ausgaben liegt der Fokus auf den Marktsegmenten Büro, Handel und Wohnen.
- » Am **Büromarkt** zogen die Spitzenmieten im ersten Halbjahr 2023 mit einer fast zweistelligen Wachstumsrate an, obwohl die Leerstände weiterhin sukzessive zunehmen. Der Grund ist der hohe Bedarf an kaum verfügbaren modernen Büroflächen. Im **Handel** stoppte nach mehreren Jahren der Mietrückgang. Zudem sind Passanten- und Tourismuszahlen wieder auf erfreulich hohe Werte gestiegen. Die Nachfrage nach Citylagen hat sich verbessert, wenngleich Leerstände durch Filialschließungen nach wie vor sichtbar sind. Am **Wohnungs-**markt hat sich der Mietanstieg erheblich beschleunigt. Für den hohen Wohnbedarf, der vom zuwanderungsbedingt kräftigen Bevölkerungswachstum verursacht wird, sind kaum noch Wohnungen verfügbar.

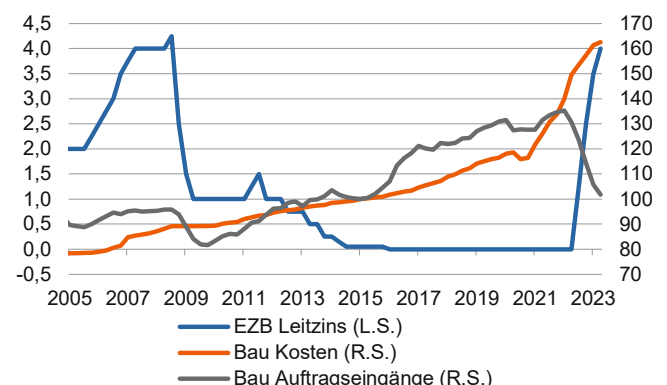
Die 16. Ausgabe unseres Marktberichts zeigt viele Herausforderungen für den Immobilienmarkt, aber auch Potenziale

IMMOBILIENAKTIEN BRECHEN NACH LANGEM BOOM EIN
AKTIENINDIZES 2015 = 100



Quelle: Deutsche Börse, Solactive DIMAX: Index aus 12 Immobilienaktien
Stand 5. September 2023

BAUKOSTEN UND ZINSEN STEIGEN, DIE BAUAKTIVITÄT BRICHT EIN
L.S.: ZINSEN IN %, R.S.: INDIZES 2015 = 100



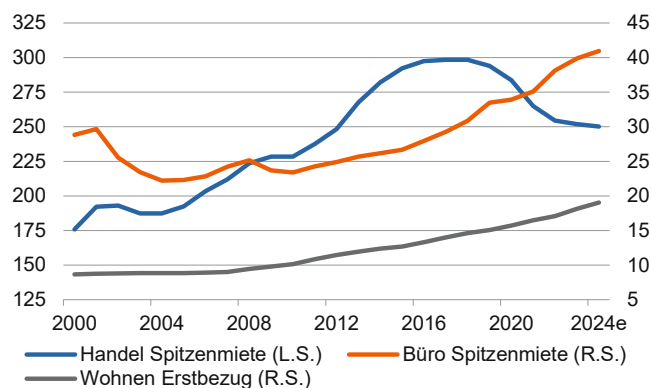
Quelle: Destatis, EZB

Segmentspezifische Perspektiven im Überblick

Die Mieten in den Marktsegmenten Handel, Büro und Wohnen haben sich heterogen entwickelt. Seit der Jahrtausendwende legten die Spitzenmieten im Handel bis 2022 um rund 45 Prozent zu und übertrafen damit die Büromieten mit einem Plus von knapp über 30 Prozent. Die Erstbezugsmieten für Wohnungen verdoppelten sich sogar. Von 2019 bis 2022 sanken die Handelsmieten aber spürbar, während die Büro- und Wohnungsmieten wie in den Vorjahren weiter stiegen. Daran wird sich wohl auch im Prognosezeitraum bis 2024 wenig ändern. Anders als 2022 erwarten wir den stärksten Anstieg bei den Wohnungsmieten mit einem jährlichen Zuwachs von 5 bis 6 Prozent, getragen vom hohen Wohnbedarf und dem fehlenden Angebot. Moderne Büroflächen sind ebenfalls gefragt. Gebremst von der schwachen Konjunktur gehen wir jedoch von einem etwas schwächeren Anstieg aus. Schlusslicht bleibt der Handel, wo sich die Mieten aber auf dem aktuellen Niveau stabilisieren sollten.

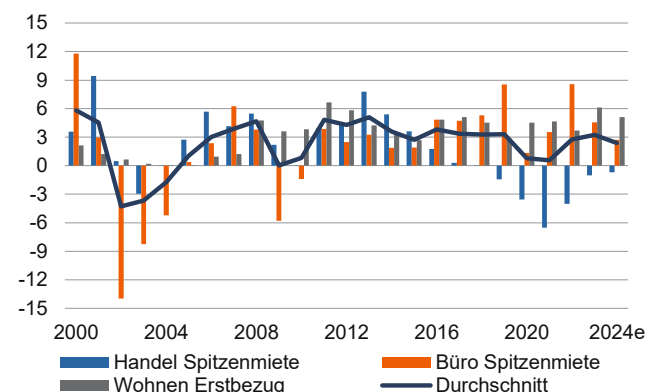
Büro- und Wohnungsmieten ziehen bis 2024 weiter an, der Handel bleibt Schlusslicht, stabilisiert sich aber

DIE MIETEN IN DEN DREI BETRACHTETEN MARKTSEGMENTEN HABEN SICH UNTERSCHIEDLICH ENTWICKELT
MIETE JEWEILS IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

AUSBLICK: BÜRO- UND WOHNUNGSMIETEN STEIGEN WEITER, IM HANDEL KÖNNTE SICH DIE MIETENTWICKLUNG STABILISIEREN
MIETE IN % GGÜ. VORJAHR



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Die Belastungen für den Handel wollen nicht enden. Nach zwei Pandemie Jahren bremst die hohe Inflation die Erholung. Selbst die krisenresiliente Nahversorgung leidet unter der geschwundenen Kaufkraft der privaten Haushalte. Nach Abzug der Inflation lag der gesamte Einzelhandelsumsatz im ersten Halbjahr 2023 5 Prozent unter dem ersten Halbjahr des Vorjahres. Lebensmittel und der Versandhandel verloren noch stärker. Dagegen erzielte der Modehandel nach langer Durststrecke ein kräftiges reales Plus von über 7 Prozent, wenngleich von einem niedrigen Niveau aus. Rund läuft vor allem das Luxussegment. Zur schwachen Umsatzentwicklung addieren sich weitere Belastungsfaktoren wie die gestiegenen Kosten, sei es durch Indexmieten, hohe Energiepreise oder steigende Löhne. Insolvenzen im Handel und Filialschließungen halten daher noch an. Zudem fehlt immer öfter Personal. Knapp sind auch die Mittel für Zukunftsinvestitionen, etwa in die Digitalisierung. Positiv ist, dass die Shoppingmeilen wieder gut frequentiert sind, sich der Städtetourismus erholt hat und die Einwohnerzahlen wieder steigen. Zudem wirken sich die hohen Lohnabschlüsse günstig auf die Kaufkraft aus. Unter dem Strich sind innerstädtische Handelsflächen gefragt, wenngleich der Bedarf insgesamt sinkt.

Einzelhandel: Nach E-Commerce und Corona sind Lichtblicke im Innenstadthandel sichtbar, der jedoch unter der Inflation und hohen Kosten leidet

Im Durchschnitt der Top-Standorte lag die Spitzenmiete im Handel Mitte 2023 bei 254 Euro je Quadratmeter. Gegenüber ihrem Maximum Mitte 2017 sank sie um 15 Prozent. Wir gehen bis 2024 von einer weitgehend stabilen Entwicklung aus.

Mietrückgang im Handel ist zum Halten gekommen

Verstärkt von der milden Rezession der deutschen Wirtschaft schwächte sich die Büroflächenvermietung im ersten Halbjahr 2023 merklich ab. Mit Blick auf das schwierige wirtschaftliche Umfeld, schwache Exporte und Kostendruck durch höhere Energiepreise und kräftige Lohnzuwächse liegt es nahe, dass sich die Unternehmen bei teuren Mietabschlüssen eher zurückhalten. Der Büromarkt dürfte zwar wieder anspringen, wenn die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Allerdings bildet Deutschland im Kreis der europäischen Volkswirtschaften das Schlusslicht beim Wachstum, gebremst von teurer Energie und Bürokratie. Zudem sind die Mängel der Infrastruktur unübersehbar. Belastet wird das Vermietungsgeschäft auch vom geringeren Büroflächenbedarf durch Homeoffice. Gefragt sind vor allem zentral gelegene moderne Flächen in nachhaltigen Gebäuden, die sich gut für die hybride Arbeitswelt eignen, aber kaum verfügbar sind. Daher legen die Spitzenmieten – anders als in der Vergangenheit – trotz steigender Leerstände zu.

Büro: Trotz wachsender Leerstände zieht die Spitzenmiete kräftig an, die Rezession bremst jedoch das Tempo

Der während Corona gebremste Anstieg der Spitzenmiete hat 2022 wieder kräftig Fahrt aufgenommen. Mitte 2023 kletterte die durchschnittliche Spitzenmiete auf 39,20 Euro je Quadratmeter. Das jährliche Mietplus dürfte bis 2024 bei 3 bis 5 Prozent liegen. Die Leerstände bei wenig gefragten Flächen nehmen weiter zu.

Büromieten könnten bis 2024 um 3 bis 5 Prozent jährlich steigen

Die Wohnungsmärkte der Top-Standorte stehen unter hohem Druck. Dem hohen und 2022 durch hohe Zuwanderung noch vergrößerten Wohnungsbedarf steht praktisch kein Angebot an frei verfügbaren Wohnungen gegenüber. Zudem sind durch die gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten Neubauvorhaben in großer Zahl gestoppt worden. Im laufenden Jahr werden zwar noch zahlreiche Wohnungen aus den im Bau befindlichen Projekten an den Markt kommen, doch ab 2024 dürfte die Fertigstellungszahl spürbar sinken. Gleichzeitig wird der Wohnbedarf durch Zuwanderung, die sich oft auf Großstädte konzentriert, wohl unverändert ausgeprägt bleiben. Zudem müssen die Wohnungsgesellschaften die Belastungen aus deutlich verteuerten Anschlussfinanzierungen und hohen Investitionen in ihre Wohnungsbestände verkraften, sodass für den Neubau kaum noch Mittel verfügbar sind. Eine Lösung des Neubauproblems zeichnet sich bislang nicht ab.

Wohnen: Wohnungsmärkte der Top-Standorte sind zunehmend von Wohnungsknappheit geprägt

Durch den ab 2017 vorübergehend schwächeren Zuzug verlangsamte sich die Mietdynamik. Doch seit 2022 steigen die Wohnungsmieten wieder mit hohem Tempo. Die durchschnittliche Erstbezugsmiete kletterte Mitte 2023 auf 18,15 Euro je Quadratmeter, die Wachstumsrate beschleunigte sich auf 7 Prozent. Wir erwarten, dass der Mietzuwachs bis 2024 mit jährlich 5 bis 6 Prozent nur knapp darunter liegt.

Erstbezugsmieten könnten bis 2024 um 5 bis 6 Prozent jährlich zulegen

MIETENTWICKLUNG AN DEN TOP-STANDORTEN IM ÜBERBLICK

	Einzelhandel Spitzenmiete ggü. Vorjahr in %			Büro Spitzenmiete ggü. Vorjahr in %			Wohnen Erstbezugsmiete ggü. Vorjahr in %		
	2022	2023e	2024e	2022	2023e	2024e	2022	2023e	2024e
Berlin	-5,6	-1	-1	7,4	2-4	2-3	6,2	7-8	5-6
Düsseldorf	-1,8	0	0	22,6	6-8	2-3	2,9	6,5-7,5	4-5
Frankfurt	-1,8	-1	-1	4,7	2-3	2-3	1,2	3,5-4,5	3,5-4,5
Hamburg	-4,0	-1	-1	5,3	3-4	2-3	3,2	5-6	4,5-5,5
Köln	-4,4	-1	-1	10,0	>10	1-2	4,3	6-7	5-6
München	-1,6	-1	-1	7,2	3-4	2-3	1,0	4-5	4-5
Stuttgart	-4,9	0	0	16,7	5-6	2-3	1,8	5,5-6,5	5-6
Top-Standorte Durchschnitt	-4,0	-1,0	-0,7	8,6	4,5	2,3	3,7	6,1	5,1

Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEUTSCHLAND

Die deutsche Wirtschaft hat ihre Rezession knapp mit einer Stagnation im zweiten Quartal beendet. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum verharrte auf dem Niveau des ersten Quartals. Davor war es zwei Quartale in Folge geschrumpft. Zwar haben sich die privaten Konsumgaben nach Rückgängen in den Vorquartalen stabilisiert, doch insgesamt sind die Perspektiven für die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte weiterhin trübe.

Spätestens seit Mai hat sich die Stimmungsaufhellung auf breiter Basis nicht mehr fortgesetzt. Wichtige Frühindikatoren signalisieren inzwischen wieder eine konjunkturelle Abkühlung. Dazu zählen das ifo Geschäftsklima für Deutschland, die ZEW-Konjunkturerwartungen oder die Befragung der Einkaufsmanager durch S&P Global. Hohe Zinsen und eine nur langsam sinkende Inflation bremsen, während außenwirtschaftliche Impulse fehlen. Nach dem Ende der strikten Null-Covid-Politik in China sind die erhofften Impulse für die deutsche Exportwirtschaft ausgeblieben. Zudem steuert die US-Konjunktur auf eine Schwächephase zu. Der deutschen Wirtschaft steht damit ein schwieriges zweites Halbjahr 2023 bevor.

Für das laufende Jahr erwarten wir ein um 0,7 Prozent sinkendes Bruttoinlandsprodukt. Eine wirtschaftliche Erholung ist in den kommenden Quartalen nicht zu erwarten. Vielmehr dürfte sich die Schwächephase fortsetzen, sodass mit rückläufigen Quartalergebnisse zu rechnen ist. Durch den fehlenden Schwung, mit dem die Wirtschaft in das kommende Jahr startet, fällt das Wirtschaftswachstum mit einem halben Prozent voraussichtlich schwach aus.

Vor allem die Zugpferde der deutschen Wirtschaft haben mit erheblichem Gegenwind zu kämpfen. Die Elektromodelle der Autoindustrie kommen bei den Käufern auf dem wichtigen chinesischen Markt nicht gut an. Die Chemie leidet wie andere energieintensive Branchen unter hohen Energiepreisen. Und in der Bauwirtschaft fehlen die Aufträge nicht nur durch die gestiegenen Finanzierungskosten. Bauen ist durch ein Vorschriftenwirrwarr, ausgeweitete Energieeffizienzstandards bei gekürzten Fördermitteln und hohe Abgaben unwirtschaftlich geworden.

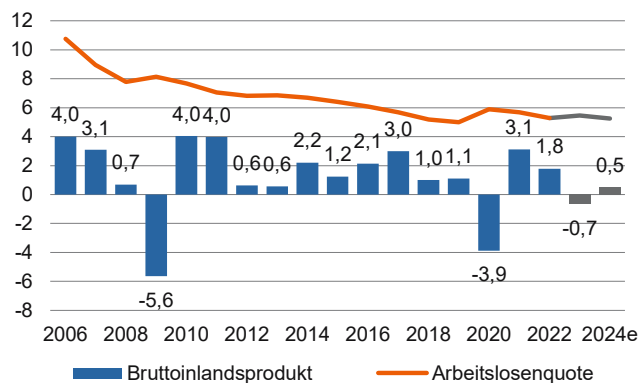
Stagnation des BIP in Q2 ist nicht das Ende der Konjunkturschwäche

Eintrübung wichtiger Frühindikatoren auf breiter Basis signalisiert Rezession

Keine Erholung in Sicht: Auf das 2023 schrumpfende BIP folgt 2024 ein schwaches Plus

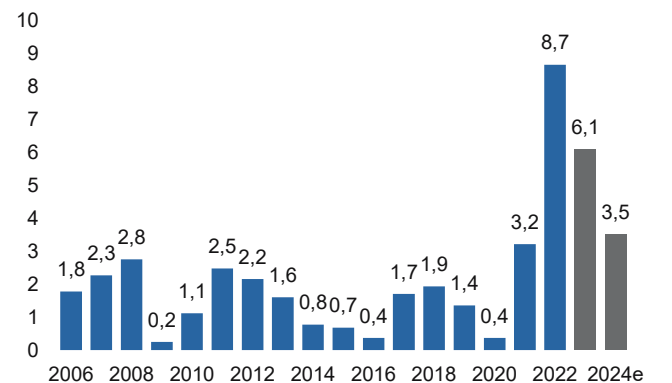
Wesentliche Branchen der deutschen Wirtschaft haben mit Belastungen zu kämpfen

DER ROBUSTE ARBEITSMARKT LEIDET BISLANG KAUM UNTER DER SCHWACHEN DEUTSCHEN KONJUNKTUR
BRUTTOINLANDSPRODUKT IN % GGÜ. VORJAHR
ARBEITSLÖSENQUOTE IN %



Quelle: Eurostat, Prognose DZ BANK

DER VERBRAUCHERPREISANSTIEG LÄSST NACH, LIEGT ABER WOHL NOCH LÄNGER ÜBER DER 2%-ZIELMARKE
VERBRAUCHERPREISE (HVPI) IN % GGÜ. VORJAHR



Quelle: Eurostat, Prognose DZ BANK

DEMOGRAFIE UND IMMOBILIENMARKT

Zuwanderung ist der große Unsicherheitsfaktor demografischer Prognosen

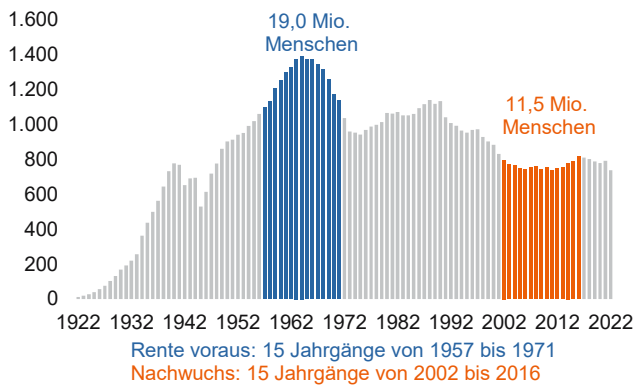
Mit dem Masterabschluss frisch in der Tasche haben manche der am Arbeitsmarkt begehrten Jungakademiker der Generation Z für ihren Berufseinstieg Gehalts- und Arbeitszeitvorstellungen, die bei Arbeitgeber Kopfschütteln hervorrufen. Hier treffen sie auf die Babyboomer am Ende ihres Arbeitslebens, die als Vertreter der geburtenstarken Jahrgänge selbst mit guten Noten oft viele Bewerbungen schreiben mussten, um als Auszubildender oder Trainee in die Arbeitswelt einsteigen zu können. Die Auswahlkriterien der Personaler wie Auslandsstudium oder Prädikatsexamen haben ausgedient. Sie können sich freuen, wenn überhaupt Bewerbungen eintreffen. Der Fachkräftemangel hat sich zum generellen Arbeitskräftemangel ausgeweitet und betrifft praktisch alle Branchen.

Die Unwucht in der Demografie stellt unsere Gesellschaft vor ähnliche große Herausforderungen wie der Klimawandel. Beide Entwicklungen eint, dass sie sich seit vielen Jahren abzeichnen, aber die notwendigen Anpassungen mit Blick auf den befürchteten Unmut der Wähler allenfalls halbherzig angegangen wurden. Wie schwierig die Umsetzung ist, hat zuletzt der Widerstand gegen das „Heizungsgesetz“ gezeigt. Bei einem späteren Renteneintritt, etwa mit 70 statt mit 67 Jahren, wäre es vermutlich kaum anders. Doch Extremwetterlagen, die Schieflage in den Sozialkassen oder der Arbeitskräftemangel dulden keinen weiteren Aufschub. Dabei ist die Lage am Arbeitsmarkt noch halbwegs gut, schließlich sind die Babyboomer mit Geburtsjahrgängen ab Mitte der 1950er Jahre meist noch beruflich aktiv.

Demografie hat weitreichende Folgen – das zeigt aktuell die Entwicklung am Arbeitsmarkt

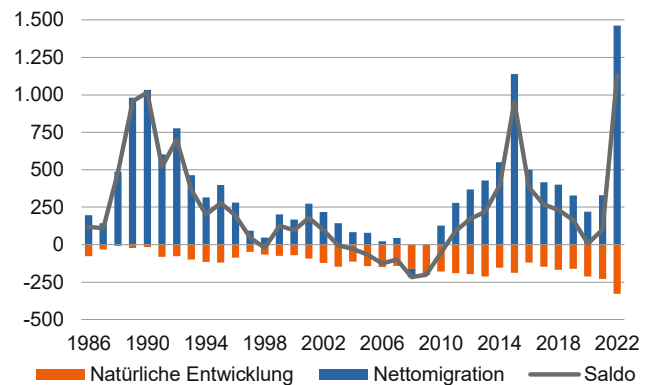
Gesellschaftlicher Widerstand verhindert frühzeitige Anpassungsmaßnahmen

DEM ARBEITSMARKT GEHEN ZUNEHMEND DIE ARBEITSKRÄFTE AUS BEVÖLKERUNG NACH GEBURTSJAHR IN TSD. MENSCHEN



Quelle: Destatis

MIGRATION DOMINIERT DIE BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG EINWOHNERENTWICKLUNG IN TSD. MENSCHEN



Quelle: Destatis

Aus diesem Grund sind auch die Immobilienmarktfolgen noch moderat. Doch das ändert sich, wenn in den kommenden Jahren aus der „Geburtenwelle“ der 1960er Jahre erst Ruheständler und einige Jahre später Hochbetagte werden. Die Alterung betrifft aber nicht nur die Nachfrage am Wohnungsmarkt, sondern auch den Bedarf an Büroflächen oder Verkaufsräume. Während sich die Zahl älterer Menschen und damit etwa der Pflegebedarf aus der bestehenden Bevölkerung ableitet, ist mit Blick auf den gesamten Wohnbedarf, die Beschäftigung in Büros oder die Kundenzahl im Handel auch die Zuwanderung von erheblicher Bedeutung.

Alterung und Zuwanderung haben Auswirkungen auf den Immobilienmarkt, die aber noch moderat sind

Die Entwicklung der zukünftigen Einwohnerzahl ist jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet. Insgesamt ist die Zahl der Menschen, die in Deutschland leben, entgegen früheren Prognosen nicht gesunken, sondern in den zurückliegenden zehn Jahren

Die deutsche Einwohnerentwicklung verläuft alles andere als gleichmäßig

kräftig um rund 4 Mio. auf zuletzt 84,4 Mio. Menschen gestiegen. Dabei ist die jährliche Schwankung erheblich. Im Jahr 2008 sank die Einwohnerzahl noch um mehr als 200.000 Menschen, während sie 2022 um 1,1 Mio. Menschen wuchs.

Wie könnte es mit der Einwohnerentwicklung in Deutschland weitergehen? Aufgrund des langen Prognosezeitraums führt die Variation der Annahmen leicht zu deutlich unterschiedlichen Ergebnissen. Für eine bessere Übersicht beschränken sich die beiden folgenden Abbildungen auf die moderate Variante (G2-L2-W2) der 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamtes hinsichtlich Geburtenhäufigkeit, Lebenserwartung und Migration. Danach würde die Einwohnerzahl in Deutschland bis 2050 weitgehend konstant bleiben, während die Bevölkerungsstruktur nach dem Alter erhebliche Veränderungen aufweist.

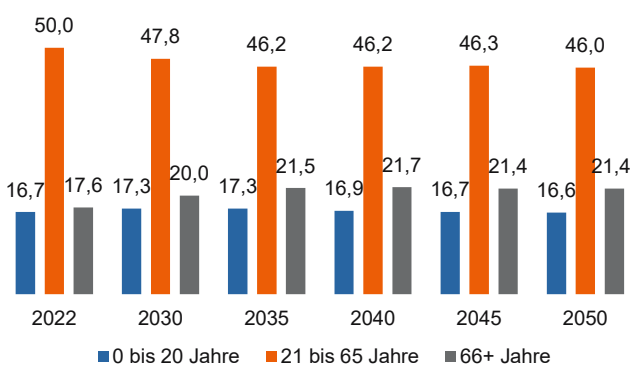
Interessant ist, dass die drei Altersgruppen 0 bis 20 Jahre, 21 bis 34 Jahre und 35 bis 49 Jahre im Wesentlichen stabil bleiben. Die Altersgruppe 50 bis 65 Jahre, die Babyboomer, schrumpft dagegen, weil die Menschen in höhere Alterskohorten migrieren. Bis 2035 wächst insbesondere die Zahl jüngerer Senioren (66 bis 79 Jahre), ab 2040 steigt im nächsten Schritt die Zahl der Hochbetagten kräftig an.

- » Bis 2035 geht die Zahl der Menschen im Erwerbsalter, hier definiert als Altersgruppe 21 bis 65 Jahre, um 4 Mio. auf 46 Mio. Menschen zurück. Bei konstanten Bedingungen hinsichtlich Renteneintritt oder Teilzeit würde das Arbeitskräftepotenzial spürbar sinken. Neben einer zunehmenden Arbeitskräfteknappheit und geringerer Sozialversicherungsbeiträge könnte darunter auch das gesamtwirtschaftliche Wachstum leiden.
- » Parallel dazu steigt die Zahl jüngerer und damit aktiver Senioren kräftig an. Das könnte sich positiv auf die Nachfrage nach Freizeitaktivitäten wie Reisen oder Kultur auswirken.
- » Ab 2040 nimmt die Zahl der Hochbetagten sichtbar zu. Die Zahl der über 80-jährigen steigt von heute 6 Mio. bis 2050 um die Hälfte auf 9 Mio. Menschen an. Ihr Anteil an der Bevölkerung steigt von 7 Prozent auf 11 Prozent. Die Nachfrage nach Freizeitaktivitäten dürfte sinken, während der Pflegebedarf erheblich zunimmt.

„Moderate Variante“ hält Einwohnerzahl weitgehend stabil

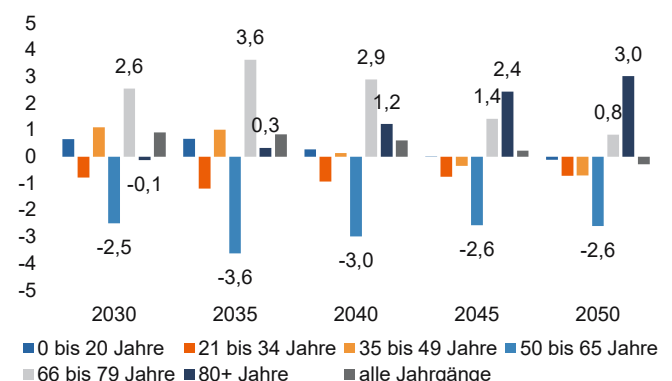
Babyboomer gehen bis 2035 in den Ruhestand, ab 2040 steigt die Zahl der Hochbetagten kräftig an

**BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG 1:
WENIGER BERUFLICH AKTIVE, MEHR SENIOREN
IN MIO. MENSCHEN, NACH ALTERSGRUPPEN**



Quelle: Destatis, DZ BANK

**BEVÖLKERUNGSENTWICKLUNG 2:
BIS 2035 MEHR JUNGE SENIOREN, DANACH MEHR HOCHBETAGTE
ÄNDERUNG GGÜ 2022 IN MIO. MENSCHEN, NACH ALTERSGRUPPEN**



Quelle: Destatis, DZ BANK

Büromarkt: Arbeitskräftepotenzial und Homeoffice

Die Bürobeschäftigung ist ein maßgeblicher Einflussfaktor für den in den zurückliegenden Jahren erheblich gewachsenen Büroflächenbedarf. Dafür war die steigende Bedeutung der Büroarbeit wie auch der kräftige Beschäftigungsanstieg insgesamt verantwortlich. Doch jetzt geht es mit dem Büroflächenbedarf wohl wieder bergab. Neben dem inzwischen weit verbreiteten Homeoffice könnte sich auch das altersbedingt sinkende Arbeitskräftepotenzial auswirken. Die Betonung liegt hierbei auf „könnte“, denn Deutschland verfügt durchaus über Reserven, die den unvermeidlichen Alterseffekt auf die Beschäftigung nennenswert abschwächen können.

Ein Ansatzpunkt ist die bessere Integration der aktuell rund 2,5 Mio. Arbeitslosen in den Arbeitsmarkt. Zudem könnte auf die Frühverrentung – die abschlagsfreie Rente mit 63 Jahren – verzichtet und das Alter für den Renteneintritt heraufgesetzt werden. Letzteres ist zwar kaum vermeidbar, will man die Relation von Renteneempfängern und Beitragszahlern stabilisieren. Eine weitere Möglichkeit bietet die Ausweitung der Arbeitszeit von Teilzeitbeschäftigten. Das betrifft insbesondere Frauen, bei Männern spielt Teilzeit kaum eine Rolle. Gut zwei Drittel der Mütter arbeiten in Teilzeit, bei kinderlosen Frauen ist es etwa ein Drittel. Eine Beschäftigungsreserve stellt auch die bei Frauen mit 73 Prozent (Altersgruppe 15 bis 64 Jahre) um gut 8 Prozentpunkte niedrigere Erwerbsbeteiligung gegenüber Männern dar. Potenzial bietet auch die relativ niedrige Erwerbsbeteiligung von kinderlosen Männern, die mit 75 Prozent deutlich unter der von Vätern mit 91 Prozent liegt.

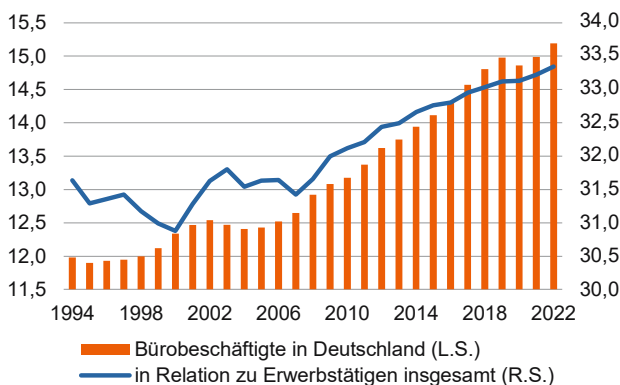
Das zukünftige Arbeitskräftepotenzial hängt zudem vom Ausmaß der Zuwanderung von Arbeitskräften nach Deutschland ab. Die hohe Bedeutung von Migration für den Arbeitsmarkt verdeutlicht der kräftige Beschäftigungsanstieg in den zurückliegenden gut 15 Jahren, der ohne die kräftige Zuwanderung aus Osteuropa, den Balkanstaaten sowie aus südeuropäischen EU-Ländern so nicht stattgefunden hätte. Doch diese Quelle droht zu versiegen, weil diese Länder teilweise noch ausgeprägtere demografische Schiefungen als die Bundesrepublik aufweisen.

Wenn das Arbeitskräftepotenzial durch Alterung zurückgeht, sinkt auch der Büroflächenbedarf

Ansatzpunkte zur Linderung des Arbeitskräftemangels

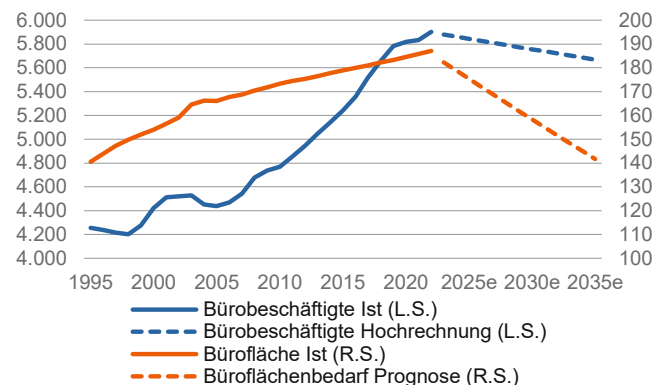
Zuwanderung als Treiber für eine steigende Beschäftigung

BÜROBESCHÄFTIGUNG UND BÜROFLÄCHE
L.S.: IN MIO. MENSCHEN, R.S.: IN %



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

HOMEOFFICE HAT ERHEBLICHEN EINFLUSS AUF DEN BÜROBEDARF
L.S.: IN TSD. MENSCHEN, R.S. IN MIO. M²



Quelle: Scope, DZ BANK (Daten für 68 deutsche Bürostandorte)

Annahmen: Arbeitskräftepotenzial sinkt bis 2035 um 8 Prozent, die Bürofläche je Bürobeschäftigtem sinkt von rund 32 m² auf 25 m², der Anteil der Bürobeschäftigten steigt von 33,3 auf rund 34,5 Prozent e= Prognose

Darüber hinaus war die Zuwanderung in der Vergangenheit wenig zielgerichtet auf den spezifischen Bedarf des Arbeitsmarktes. Deshalb plant die Bundesregierung eine aktivere Zuwanderungspolitik mit dem im Sommer 2023 beschlossenen Fachkräfteeinwanderungsgesetz. Hohe Steuern und Sozialabgaben, die schwierige

Fachkräfteeinwanderungsgesetz soll Arbeitsmarkt entlasten

Sprache, Wohnraummangel oder Bürokratie belasten allerdings die Anziehungskraft auf ausländische Fachkräfte. Das ist ungünstig, weil Deutschland derzeit in erheblicher Zahl Fachkräfte, insbesondere Akademiker, an das Ausland verliert.

Was bedeutet das für den Büromarkt? Seit 2005 stieg die Zahl der Bürobeschäftigten von 12,5 Mio. auf knapp über 15 Mio. Menschen. Zugleich nahm der Anteil der Bürobeschäftigten an allen Erwerbstätigen von 31,5 Prozent auf über 33,3 Prozent zu. Steigt diese Quote bis 2035 weiter auf 34,5 Prozent an, während das Arbeitskräftepotenzial um 8 Prozent (gemäß vorheriger Destatis-Projektion) sinkt, würde daraus ein Rückgang der Bürobeschäftigung – und damit des Büroflächenbedarfs – um lediglich 4 Prozent resultieren. Das ist gegenüber den Auswirkungen von Homeoffice eher wenig. Sinkt etwa die Bürofläche je Bürobeschäftigten bis 2023 von heute durchschnittlich 32 auf dann noch 25 Quadratmeter, würde sich der Büroflächenbedarf durch beide Effekte zusammen um fast 25 Prozent vermindern.

Einzelhandel: Einwohnerentwicklung und Seniorenanteil

Nach der Bevölkerungsvorausberechnung in der moderaten Variante bleibt die Einwohnerzahl in Deutschland bis 2050 weitgehend unverändert. Entsprechend stabil bleibt auch das Kundenpotenzial. Dennoch muss sich der Einzelhandel auf eine veränderte Nachfrage einstellen, denn ältere Menschen gewinnen als Kundengruppe an Bedeutung. Die bis 2035 steigende Zahl der „Jungsenioren“ könnte sich zunächst positiv auswirken, weil mehr Menschen Zeit zum Shoppen haben. Das sinkende Einkommen im Alter sowie ein durch ein geringeres Arbeitskräftepotenzial verlangsamtes gesamtwirtschaftliches Wachstum können aber die finanziellen Konsummöglichkeiten einschränken.

Nach 2035 nimmt der Anteil hochbetagter Menschen zu, bei denen das Interesse am Konsum geringer ausgeprägt sein könnte. Zudem könnte die Mobilität nachlassen. Nachteilig für den Konsum ist es auch, wenn sich mit zunehmendem Alter eine Verschiebung der Ausgaben weg vom Konsum in Richtung Dienstleistungen ergibt. Dabei kommen etwa Ausgaben für Unterstützungsleistungen wie die Haushaltsreinigung, Gartenpflege oder Gesundheitsdienstleistungen infrage.

Wohnen: Anhaltende Mangelwirtschaft

Die Zeiten ändern sich: Die 2006 vom Statistischen Bundesamt präsentierte 11. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung ging bis 2050 von einer auf unter 75 Mio. Menschen schrumpfenden Einwohnerzahl aus. Wohl auch deshalb wurde kaum in den Wohnbau investiert, sodass die Zahl der Fertigstellungen bis 2009 auf 160.000 Einheiten jährlich sank – ein Viertel des Neubauniveaus von 1995. Doch tatsächlich stieg der Wohnungsbedarf, weil in Deutschland heute nicht – wie 2006 berechnet – etwa 80 Mio. Menschen leben, sondern mehr als 84 Mio. Die Zuwanderung fiel auch durch die Kriege in Syrien und der Ukraine wesentlich höher als erwartet aus. 2015 und 2022 lag die Nettomigration jeweils oberhalb von 1 Mio. Menschen.

Trotz des schwächeren Neubaus wuchs der Wohnungsbestand von 2012 bis 2022 mit einem Plus von über 6 Prozent schneller als die Einwohnerzahl, die um nicht ganz 5 Prozent zulegte. Die Wohnfläche nahm sogar um mehr als 7 Prozent zu. Damit verfügt jeder Einwohner rechnerisch über mehr als 47 Quadratmeter Wohnraum. Dass der Wohnungsmarkt dennoch zunehmend angespannt ist, hat zwei Ursachen. Zum einen wuchs der Wohnungsbedarf merklich schneller als die Bevölkerung, weil die Zahl der privaten Haushalte durch weniger Personen je Haushalt überproportional zulegte.

Folgen eines sinkenden Arbeitskräftepotenzials für den Büromarkt

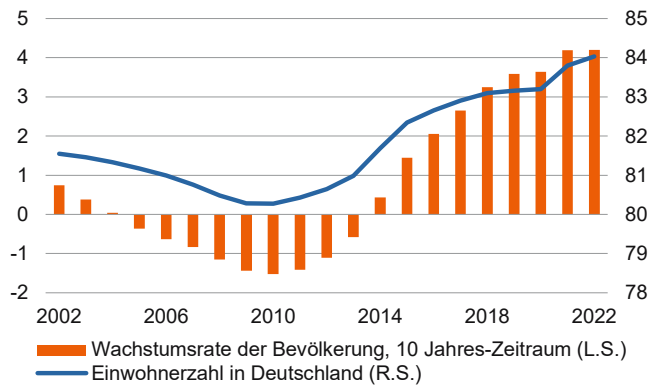
Für den Einzelhandel nimmt die Bedeutung von Senioren weiter zu

Weniger Konsum: Bei Älteren steigt die Bedeutung von Dienstleistungen

Frühere Bevölkerungsprognosen haben die Zuwanderung unterschätzt

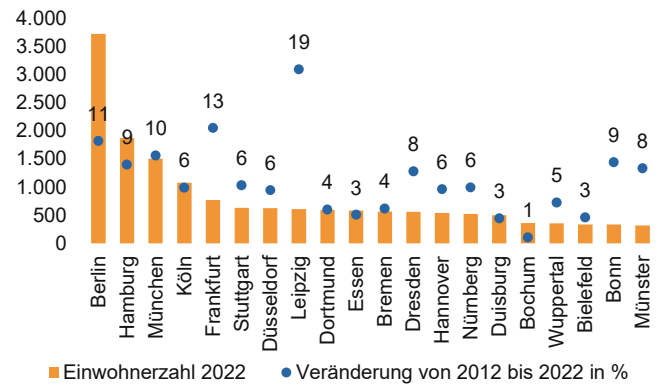
Wohnungsbestand wuchs schneller als die Bevölkerung, trotzdem reichte der Neubau nicht aus

EINWOHNERENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND MIT AUFWÄRTSTREND
L.S.: IN %, R.S.: IN MIO. MENSCHEN



Quelle: Feri

GROßE STÄDTE SIND OFT KRÄFTIG GEWACHSEN
IN TSD. MENSCHEN



Quelle: Scope

20 größte deutsche Städte nach Einwohnerzahl

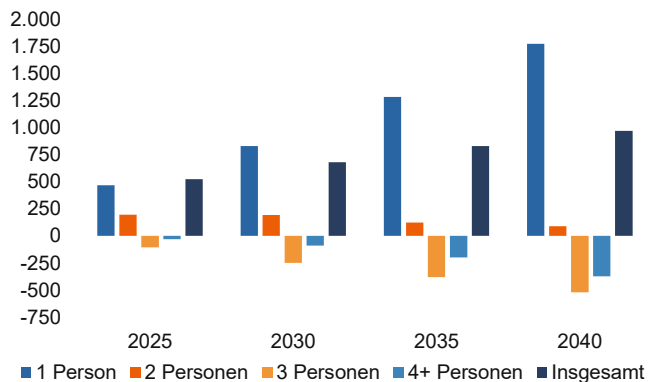
Zum anderen entstehen Wohnungen nicht immer dort, wo der Bedarf am größten ist. Hier macht sich die regionale Unwucht der Bevölkerungsentwicklung bemerkbar. Migranten zieht es meist in die größeren Städte, die auch deshalb oft viel schneller als die Einwohnerzahl insgesamt wachsen. So nahm Leipzigs Bevölkerung von 2012 bis 2022 um fast 20 Prozent zu. In Frankfurt, Berlin und München lag das Plus bei 13 Prozent, 11 Prozent beziehungsweise 10 Prozent. Allein Berlin absorbierte ein Zehntel des gesamten zehnjährigen Bevölkerungswachstums.

Bevölkerungswachstum mit regionaler Unwucht: Städte wachsen schneller und sind jung, ...

Dem starken regionalen Zuwachs steht oft eine Schrumpfung in ländlichen Gebieten abseits der Ballungsräume gegenüber. Hier ist die Zuwanderung zu niedrig, um den Einwohnerrückgang durch Abwanderung und den in Deutschland negativen natürlichen Saldo aus Sterbefällen und Geburten auszugleichen. Daraus resultiert nicht nur eine deutlich unterschiedliche Bevölkerungsdynamik, sondern auch eine auseinanderklaffende Altersstruktur. Während der Altenquotient – berechnet als Verhältnis von über 65-jährigen zur Altersgruppe 20 bis 65 Jahre – für die ost-deutschen Flächenländer bei fast 50 liegt, weisen die Stadtstaaten mit einem Quotienten von etwa 30 eine weitaus jüngere Bevölkerung auf.

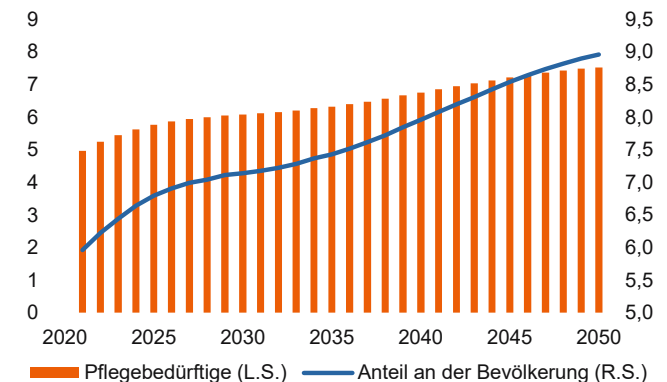
... während die Bevölkerung auf dem Land schrumpft und überaltert

ENTWICKLUNG DER HAUSHALTE NACH PERSONEN BIS 2040
IN TSD. HAUSHALTEN



Quelle: Destatis, DZ BANK

PROGNOSE DER PFLEGEBEDÜRFTIGEN IN DEUTSCHLAND
L.S.: IN MIO. MENSCHEN, R.S.: IN %



Quelle: Destatis, DZ BANK

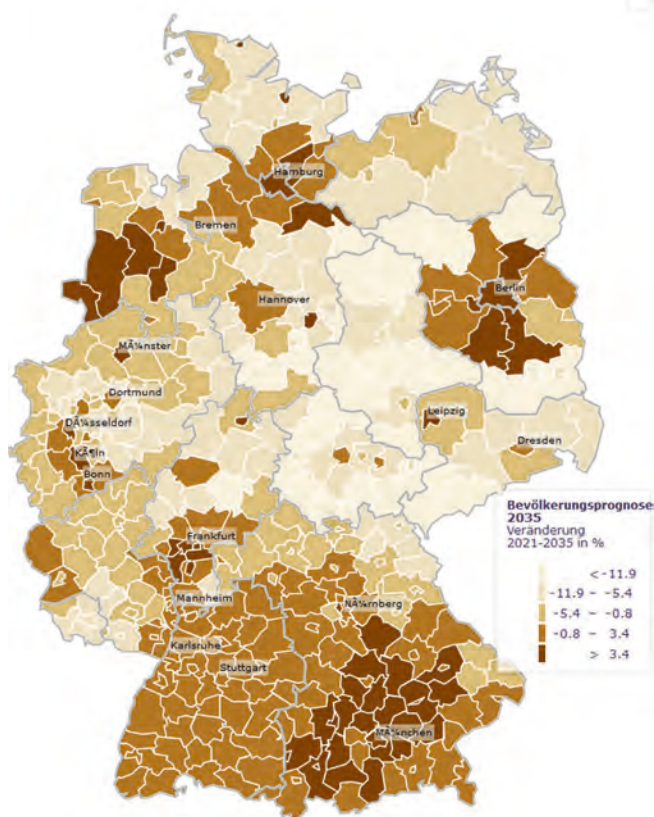
Die Teilung in wachsende und schrumpfende Regionen wird sich voraussichtlich fortsetzen. Überalterten Regionen mit wenig Geburten und Nettoabwanderung stehen junge und zuwanderungsstarke Regionen gegenüber. Die nachstehenden Karten illustrieren die Entwicklung. Selbst wenn die Einwohnerzahl gemäß der aktuellen Bevölkerungsvorausberechnung mit etwa 85 Mio. Menschen weitgehend stabil bliebe, hielte der Druck auf die Wohnungsmärkte in den Wachstumsregionen an, verstärkt vom aktuell rückläufigen Wohnungsbau. Für die schrumpfenden Regionen sind die Aussichten ebenfalls ungünstig. Hier könnte es nicht nur zu dauerhaften Leerständen kommen, sondern auch zu einem Mangel an Seniorenwohnungen, weil sich der Bau aufgrund niedriger Mieten nicht rechnet.

Regionale Spaltung dürfte sich fortsetzen

Durch die Alterung nimmt die Zahl der privaten Haushalte aber auch bei einer stabilen Einwohnerzahl noch zu. Während die Zahl der Haushalte mit drei und mehr Personen in den kommenden 20 Jahren zurückgeht, werden Einpersonenhaushalte erheblich zahlreicher. Unter dem Strich könnte die Zahl der Haushalte bis 2040 um gut 1 Mio. zulegen, woraus sich ein entsprechender zusätzlicher Wohnungsbedarf ableiten lässt. Die Nachfrage für seniorengerechte Apartments dürfte ebenso kräftig wachsen wie der Bedarf an Plätzen in Pflegeeinrichtungen. Im Gegenzug geht der Bedarf an größeren Wohnungen und Einfamilienhäuser zurück. Doch auch familienfreundliche Wohnungen werden gebraucht. Sie fehlen, weil sie in den zurückliegenden Jahren kaum noch gebaut wurden und weil Menschen bei einem sinkenden Platzbedarf durch Auszug von Kindern oder den Tod des Lebenspartners in ihrer Wohnung bleiben. Ebenso erfordert die Zuwanderung zur Milderung des Arbeitskräftemangels ein ausreichendes Wohnungsangebot.

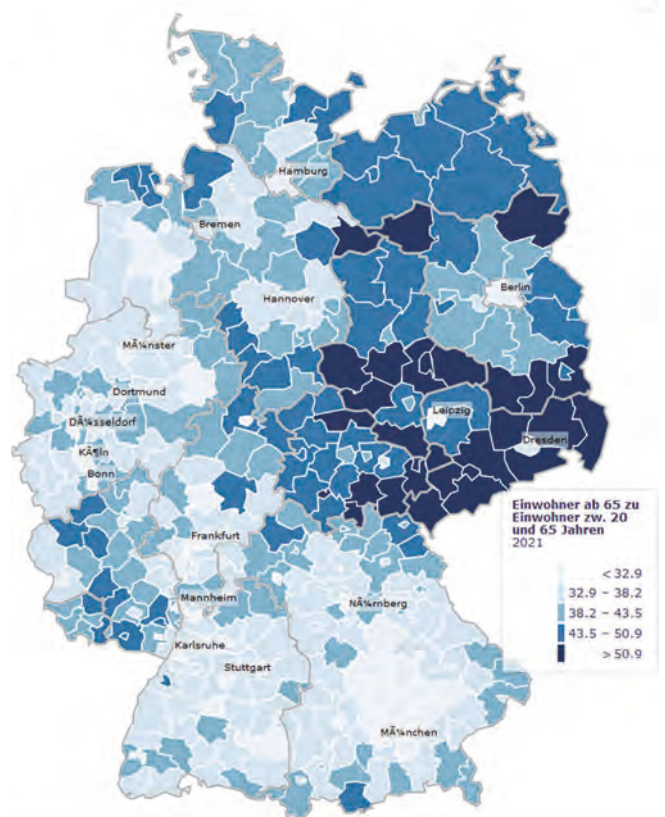
Anzahl von Einpersonenhaushalten dürfte noch kräftig zulegen

BEVÖLKERUNGSPROGNOSE BIS 2035 REGIONAL



Quelle: bulwiengesa/Destatis

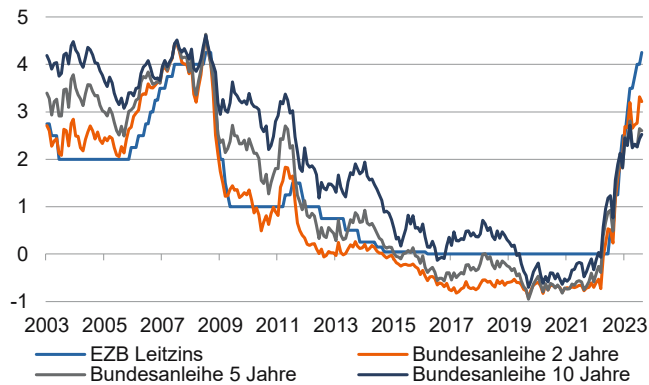
ALTENQUOTIENT 2021 REGIONAL



Quelle: bulwiengesa/Destatis

ZINSANSTIEG BREMST INVESTMENTMARKT STARK AB

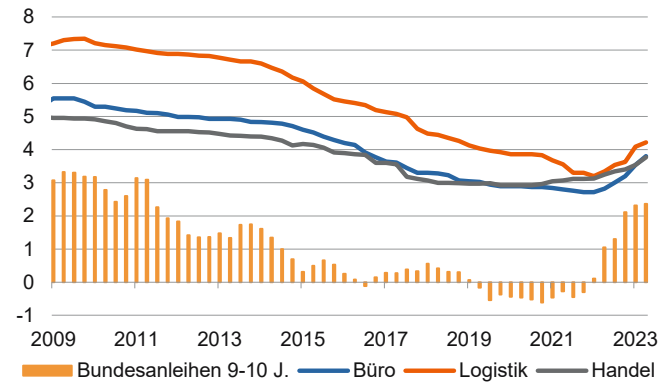
IMMOBILIEN SIND NICHT MEHR ALTERNATIVLOS: NACH DEM STEILEN RENDITEANSTIEG HABEN ANLEGER MEHR WAHLMÖGLICHKEITEN ZINSSATZ UND ANLEIHERENDITEN IN %



Quelle: EZB, Refinitiv

Stand Ende August 2023

MIETRENDITEN ZIEHEN AUCH KRÄFTIG AN, DER ANSTIEG IST ABER SICHTBAR KLEINER ALS AM KAPITALMARKT ANFÄNGLICHE MIETRENDITE UND ANLEIHERENDITE, JEWEILS IN %



Quelle: bulwiengesa, Refinitiv

Stand Q2/2023

Das Umfeld für Immobilienanlagen hat sich grundlegend gewandelt. Über viele Jahre profitierten Immobilien von ihrem Renditeplus gegenüber dem Kapitalmarkt. Angesichts negativer Anleiherenditen kamen Anleger kaum am Immobilienmarkt vorbei. Nach dem steilen Anstieg von Zinsen und Anleiherenditen ist das weit weniger der Fall. Jetzt können Anleger bei einer 10-jährigen Bundesanleihe wieder mit einer merklich positiven Rendite von rund 2,6 Prozent (September 2023) kalkulieren.

Die Attraktivität von Kapitalmarktanlagen ist gestiegen, während ...

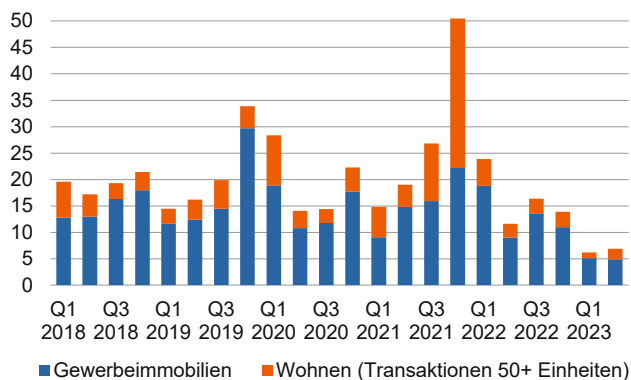
Mit einer erstklassigen Gewerbeimmobilie an einem Top-Standort ist zwar ein Aufschlag von etwa 150 Basispunkten möglich. Doch das ist deutlich weniger als der Vorteil von 300 bis 400 Basispunkten, der Immobilienanleger bis 2021 zugutekam. Zudem sind die Risiken gestiegen. E-Commerce, Homeoffice und die schwache Konjunktur beeinträchtigen die Vermietungschancen, während die Senkung der Klimagasemission hohe Investitionen erforderlich machen kann. Hinzu kommt, dass der bei Immobilienanlagen oft zum Einsatz kommende Fremdkapitalhebel angesichts der erheblich gestiegenen Finanzierungskosten kaum noch greift.

... bei Immobilieninvestments die Risiken zugenommen haben

Die verschiedenen Belastungsfaktoren haben die Investitionen in Gewerbeimmobilien einbrechen lassen. Damit Immobilienanlagen wieder attraktiver werden,

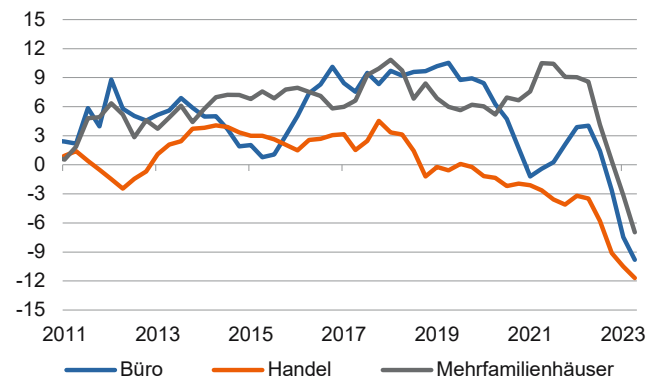
Käufer und Verkäufer finden oft nicht zusammen

DIE INVESTMENTAKTIVITÄT IST 2023 STARK EINGEBROCHEN INVESTITIONSVOLUMEN JE QUARTAL IN MILLIARDEN EURO



Quelle: CBRE

BEWERTUNGEN AM IMMOBILIENMARKT GEBEN SPÜRBAR NACH IMMOBILIENPREISE GEGENÜBER VORJAHR IN %



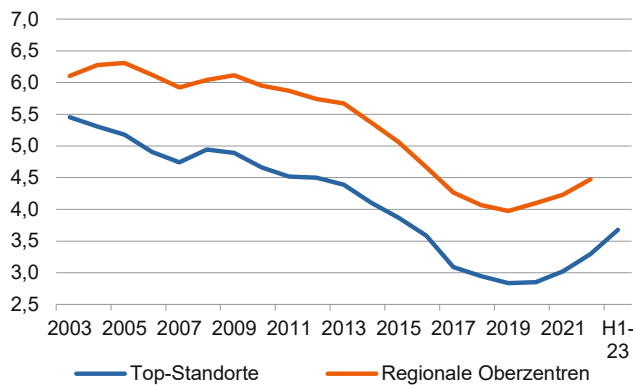
Quelle: vdp

müssten die Mietrenditen noch zulegen. Doch die Bereitschaft der Immobilien-eigentümer, niedrigere Kaufpreise zu akzeptieren, ist noch begrenzt, sodass die Kaufpreisvorstellungen von Käufern und Verkäufern oft nicht zusammenfinden.

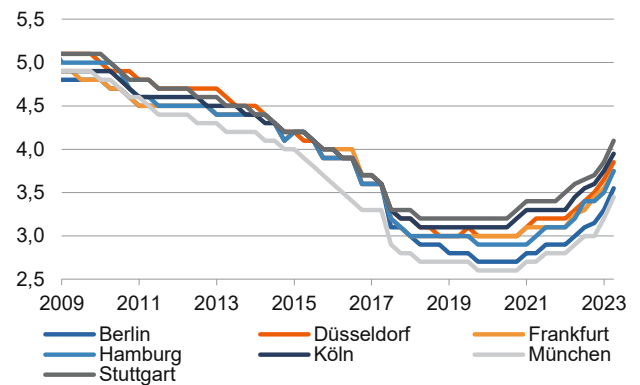
Teure Anschlussfinanzierungen und Nachhaltigkeitsinvestitionen dürften den Ver-kaufsdruk aber erhöhen und mit Preiszugeständnissen einhergehen. Insofern könnten die Immobilieninvestitionen – aber wohl erst im kommenden Jahr – wieder zulegen. Mit Blick auf die gestiegenen Finanzierungskosten sind eigenkapitalstarke Anleger im Vorteil.

**Ab 2024 könnte sich der Investment-
markt sukzessive erholen**

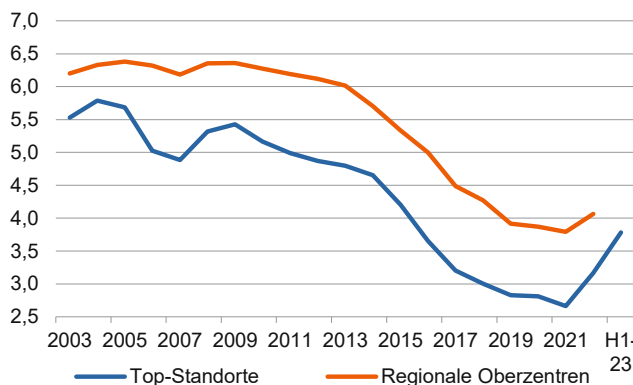
HANDEL: ENTWICKLUNG DER ANFÄNGLICHEN MIETRENDITE
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN HANDELSLAGEN IN %



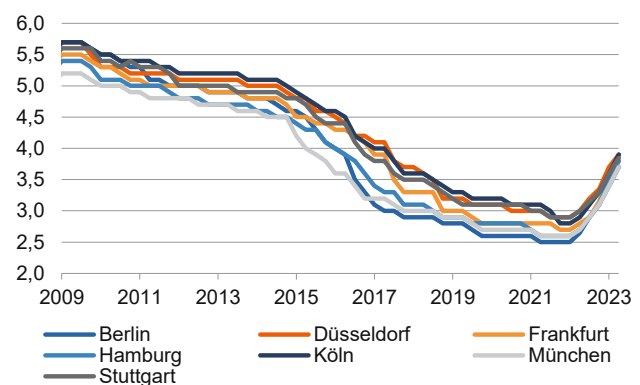
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN HANDELSLAGEN IN %



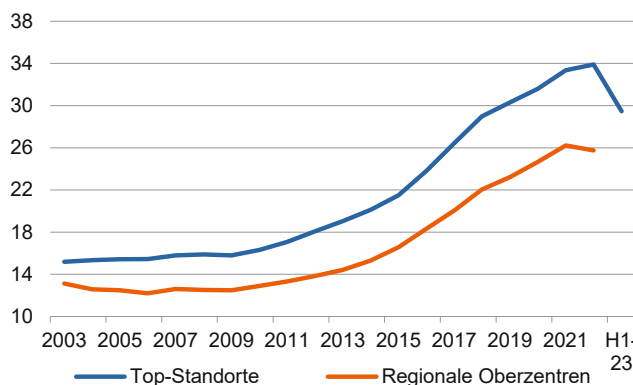
BÜRO: ENTWICKLUNG DER ANFÄNGLICHEN MIETRENDITE
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN BÜROLAGEN IN %



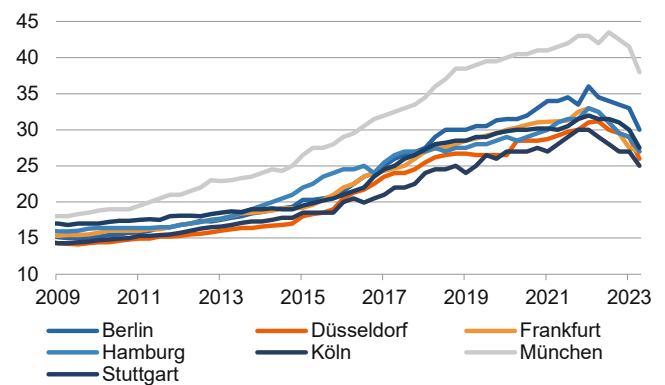
RENDITEVERLAUF AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
NETTOANFANGSRENDITE IN ZENTRALEN BÜROLAGEN IN %



WOHNEN: MIETVERVIELFACHER FÜR MEHRFAMILIENHÄUSER
DURCHSCHNITTLICHER MIETVERVIELFACHER



MIETVERVIELFACHER AN DEN EINZELNEN TOP-STANDORTEN
DURCHSCHNITTLICHER MIETVERVIELFACHER



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 dividiert und entspricht damit dem Kehrwert der Bruttoanfangsrendite.
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

HANDELSIMMOBILIEN

Belastungen für den Einzelhandel finden kein Ende

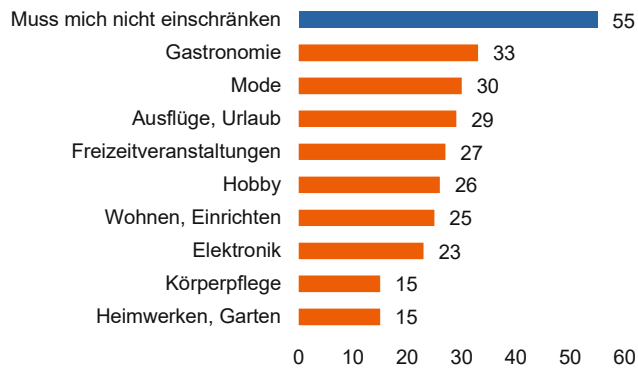
Die Belastungen für den Handel wollen nicht enden. Nach zwei Pandemie Jahren bremst die hohe Inflation die Erholung. Selbst die krisenresiliente Nahversorgung leidet unter der geschwundenen Kaufkraft der privaten Haushalte. Nach Abzug der Inflation lag der gesamte Einzelhandelsumsatz im ersten Halbjahr 2023 rund 5 Prozent unter dem ersten Halbjahr des Vorjahres. Lebensmittel und der Versandhandel verloren noch stärker. Dagegen erzielte der Modehandel nach langer Durststrecke ein kräftiges reales Plus von über 7 Prozent, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus. Rund läuft nur noch das Luxussegment dank kaufkräftiger Kunden.

Trotz dieser Lichtblicke ist die Lage des von hohen Umsatzverlusten während der Lockdowns ausgezehrten Innenstadthandels angespannt. Bei Mode lag der Umsatz real noch fast 10 Prozentpunkte unter dem Niveau von 2019. Dazu kommen weitere Belastungsfaktoren. Im Vordergrund stehen spürbar gestiegene Kosten, sei es durch Indexmieten, hohe Energiepreise oder steigende Löhne. Zudem fehlt immer öfter Personal, was teilweise eingeschränkte Öffnungszeiten erfordert. Eine Folge der Belastungen sind reduzierte oder komplett gestrichene Budgets für notwendige Investitionen. Bedarf besteht vor allem bei der Digitalisierung, der Ausstattung der Läden sowie Warenwirtschaftssystemen.

Lichtblick trotz vieler Belastungen: Der Modehandel wächst im ersten Halbjahr 2023 kräftig

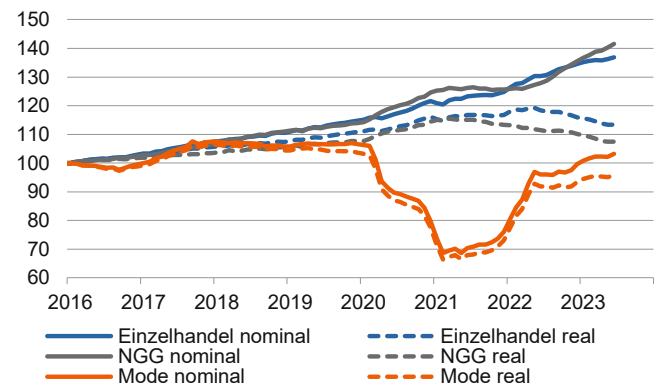
Die Lage im Innenstadthandel bleibt wegen geringer Umsätze und hoher Kosten angespannt

FAST DIE HÄLFTE DER HAUSHALTE MUSS DEN KONSUM WEGEN HOHER LEBENSMITTELPREISE DROSSELN* ANTEIL DER BEFRAGTEN IN % (MEHRFACHNENNUNGEN SIND BEZÜGLICH DER VERSCHIEDENEN AUSGABENBEREICHE MÖGLICH)



Quelle: HDE-Konsummonitor Preise
Daten für Mai 2023
* „Müssen Sie durch die erhöhten Ausgaben für Lebensmittel ihre Ausgaben in anderen Bereichen einschränken?“

2023 KANN DER MODEHANDEL ERFREULICH ZULEGEN, DOCH DER UMSATZ LIEGT NOCH DEUTLICH UNTER DEM VOR-CORONA-NIVEAU EINZELHANDELSUMSATZ DEZEMBER 2015 = 100



Quelle: Destatis
NGG = Nahrungs-/Genussmittel und Getränke

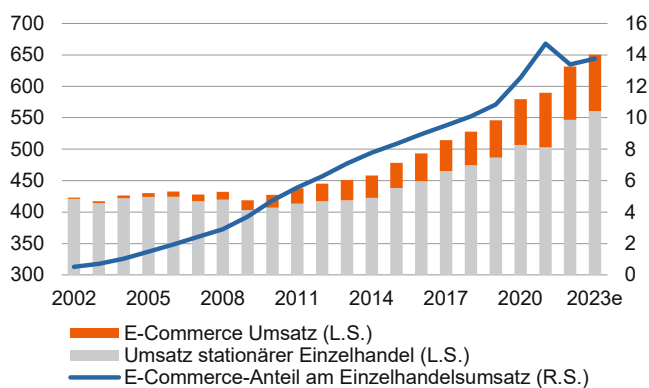
Besonders groß ist jedoch die Herausforderung durch den Strukturwandel des innerstädtischen Handels. Der seit der Jahrtausendwende kräftig gewachsene Onlinehandel erreicht inzwischen einen Umsatzanteil von rund 14 Prozent. Im Kernsortiment des Cityhandels ist der Anteil teilweise mehr als dreimal so hoch. Doch statt auf weniger Verkaufsfläche setzte der Handel lange Zeit auf Expansion. Die Nachfrage nach Verkaufsflächen führte zum Bau zahlreicher innerstädtischer Einkaufszentren. Die anhaltende Handelskrise stand zwar manchem Vorhaben im Wege, konnte den Bau aber nicht ganz stoppen. Allein 2022 eröffneten in Deutschland weitere vier Center. 2024 ist in der Hamburger HafenCity noch die Eröffnung einer „XXL-Mall“ geplant.

Trotz erfolgreichem E-Commerce setzte der Handel auf Expansion

Die optimistischen Erwartungen, die das Verkaufsflächenwachstum getragen haben, sind auch auf die früheren günstigen Rahmenbedingungen für den Handel zurückzuführen. Dazu zählten die rückläufige Arbeitslosigkeit, Reallohnsteigerungen dank niedriger Inflation, Bevölkerungswachstum und nicht zuletzt ein florierender Städtetourismus. Die bis 2016 trotz Flächenwachstum und boomendem E-Commerce steigenden Mieten im Spitzensegment des Handels spiegeln das damals prosperierende Umfeld wider. Nachdem der Handel angesichts hoher Kosten für den teuren Parallelbetrieb von Online-Shops und engmaschigen Filialnetzen auf die Bremse trat, stagnierten die Mieten kurz auf hohem Niveau, bevor sie 2019 zu sinken begannen. Kurz darauf beschleunigte sich die Talfahrt durch Pandemie und Inflation.

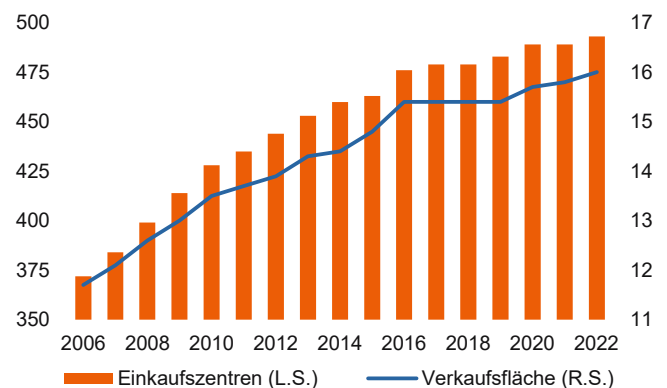
Mietrückgang setzte schon vor Corona ein: Teure engmaschige Filialnetze zwangen zum Sparen

DER ONLINE-HANDEL IST SEIT 20 JAHREN IM AUFWIND
L.S.: UMSATZ IN MRD. EURO, R.S. WACHSTUM IN %



Quelle: HDE

BIS ZULETZT NAHM DIE ZAHL DER SHOPPING-CENTER NOCH ZU
L.S.: ANZAHL, R.S.: FLÄCHE IN EINKAUFSZENTREN IN MIO. M²

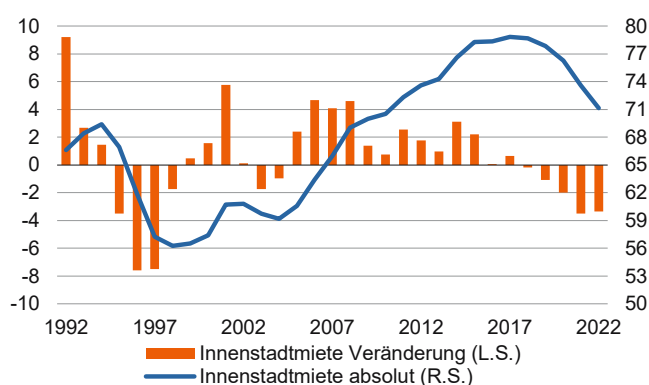


Quelle: EHI Retail Institute

Die Filialnetze wurden schon vor Corona lichter. Doch der Umsatzeinbruch im Innenstadthandel als Folge der Corona-Lockdowns zwang die Filialisten zum beschleunigten Rückzug. Nach HDE-Zahlen gab es Ende 2022 über 40.000 Geschäfte weniger als vor der Pandemie. Manche Filialketten gaben 30 Prozent ihrer Standorte auf. Nach dieser Rossskur gibt es noch rund 300.000 Läden mit weiter abnehmendem Trend. Neben Filialschließungen tragen dazu auch zahlreiche Insolvenzen selbst etablierter Handelsunternehmen wie Galeria, Götz, Hallhuber, Peek & Cloppenburg oder Salamander bei. Im Sommer informierte die Beauty-Kette Yves Rocher über die anstehende Schließung ihrer 140 deutschen Filialen.

Innenstadthandel schrumpft weiter, auch durch Insolvenzen und Filialschließungen

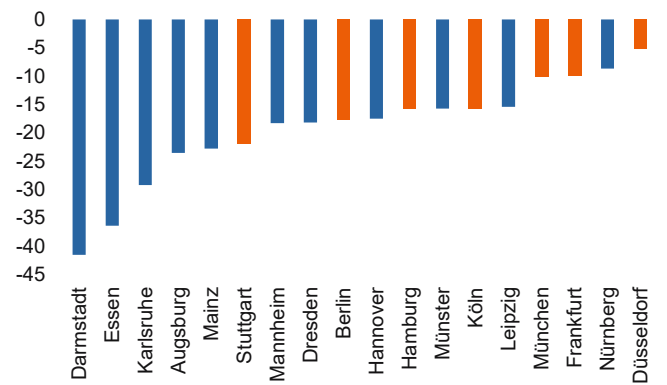
NACH LANGEM ANSTIEG GEHEN MIETEN IM INNENSTADTHANDEL GENAUO KRÄFTIG ZURÜCK
L.S.: VERÄNDERUNG IN %, R.S.: MIETE IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

deutschlandweite Daten

CORONA UND INFLATION BELASTEN ÜBERALL DIE CITY-MIETEN: RÜCKGANG IN DEN TOP-STANDORTEN FÄLLT EHER MODERAT AUS
RÜCKGANG DER SPITZENMIETE GEGENÜBER MAXIMUM IN %



Quelle: bulwiengesa

Mietmaximum ermittelt im Zeitraum 2008 bis 2022

Leerstände sind aber nicht nur in den Innenstädten mit einer geringen Aufenthaltsqualität, sondern praktisch überall in Innenstadtlagen sichtbar. Neben Leerständen belasten auch Insolvenzen die Vermieter. Werden die Geschäfte fortgeführt, kommt es zu Forderungen nach Mietzugeständnissen. Anders als bei Büroimmobilien profitieren die Vermieter nur bedingt von Indexmieten, weil sich viele Händler die kräftigen Mietsteigerungen nicht leisten können. Zudem hat sich bei Neuabschlüssen die Vertragslaufzeit verkürzt. Statt des früher üblichen Zehnjahreszeitraums werden heute im Modehandel drei- bis allenfalls fünfjährige Mietverträge vereinbart. Nutzbar sind zudem im Regelfall nur noch zwei, allenfalls drei Etagen.

Vermieter leiden nicht nur unter Leerständen

Die vom Handel nicht mehr benötigten Flächen stehen für andere Handelsformate oder für alternative Nutzungen zur Verfügung. Leer stehende Warenhäuser werden etwa in Mixed-Use-Objekte umgewandelt. Neben einer verkleinerten Handelsfläche sind meist Büros, Wohnungen, Hotels, Fitness- und Freizeitangebote oder medizinische Angebote vorgesehen. Doch auch die Nachfrage nach Handelsflächen hat sich wieder stabilisiert. Neben dem klassischen Innenstadthandel präsentieren dort bislang praktisch nicht vertretene Anbieter wie Autohersteller ihre Produkte. Damit verbessert sich die Angebotsvielfalt zugunsten positiver Impulse für die Innenstädte.

Flächenumnutzung und Angebotsvielfalt unterstützen die Innenstadtentwicklung

Aber nicht alle Vermietungen steigern die City-Attraktivität. Dazu zählen Lebensmittel-Discounters, die den Drogerien in die Innenstädte folgen. Schon länger sichtbar ist der Zuwachs von Billigläden, Nagelstudios, Handy- oder Barber-Shops. Die Vermieter stehen vor einem Dilemma: Die Innenstädte profitieren von einem breitgefächerten Angebotsmix aus Kommerz und Kultur, doch die Immobilieneigentümer sind auf ausreichende Mieteinnahmen angewiesen und können bei der Mieterauswahl nicht immer wählerisch sein. Nimmt jedoch die Anziehungskraft der Innenstadt durch Leerstände oder eine unzureichende Attraktivität des Angebots ab, droht eine Abwärtsspirale, weil sukzessive weniger Käufer in die Innenstadt kommen.

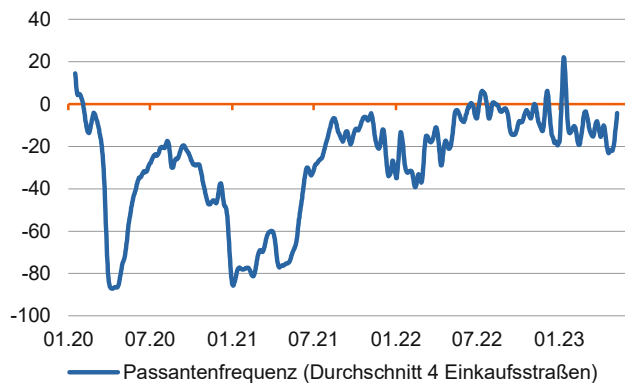
Immobilien Eigentümer sind auf Mieteinnahmen angewiesen und können daher bei der Mieterauswahl nicht allzu wählerisch sein

Marktumfeld für den Einzelhandel

Mehrere Entwicklungen sind erfreulich. Die Kunden zieht es praktisch genauso zahlreich wie vor Corona in die Innenstädte. Auch wenn sich die Umsätze nicht entsprechend erholt haben, sind gut besuchte Innenstädte immer noch besser als leere. Außerdem wächst die Bevölkerung und damit das Kundenpotenzial. Der Ukraine-Krieg ist zwar für viele Menschen eine Tragödie, doch dem Handel kommt

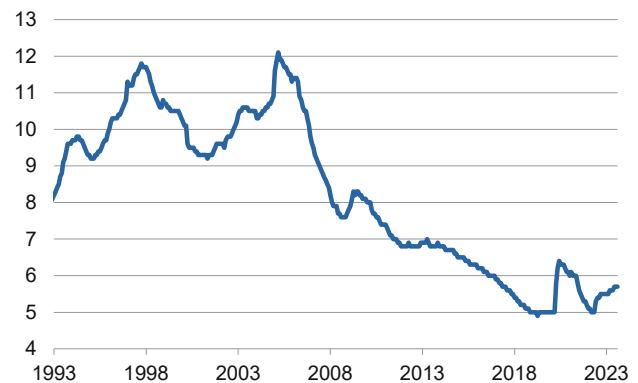
Gut für den Handel: Die Arbeitslosigkeit ist niedrig, die Bevölkerung wächst, der Tourismus erholt sich

DIE EINKAUFSMEILEN SIND WIEDER SO VOLL WIE VOR CORONA
ABWEICHUNG IN % GEGENÜBER 2019, 10-TAGES-MITTELWERT



Quelle: hystreet.com / Destatis
Stand Mai 2023
Berlin (Kurfürstendamm Nordseite), Hamburg (Spitalerstr.),
Köln (Schildergasse), München (Neuhauser Str.)

TROTZ REZSSION BLEIBT DIE ARBEITSLOSIGKEIT NIEDRIG
ARBEITSLOSENQUOTE IN %



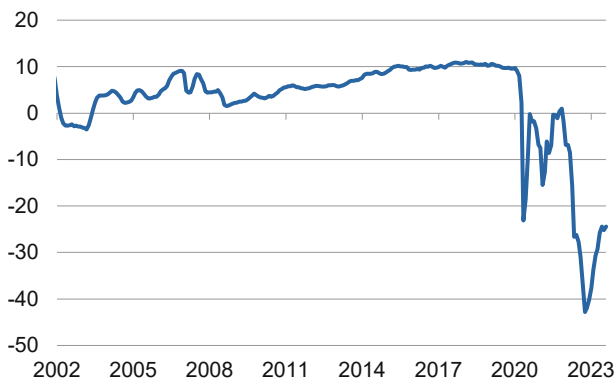
Quelle: Bundesbank
Stand August 2023

die allein 2022 um 1,1 Mio. Einwohner gewachsene Bevölkerung zugute. Zuvor stagnierte die Einwohnerzahl mehrere Jahre. Außerdem hat sich das Tourismusgeschäft nach der Pandemie rasch erholt. Die Übernachtungszahlen haben wieder fast das hohe Niveau von 2019 erreicht. Erfreulich ist auch, dass die Arbeitslosigkeit in Deutschland trotz Rezession niedrig geblieben ist.

Ungünstig für den Handel ist die trübe Stimmung der Verbraucher. Das von der GfK gemessene Konsumklima hat sich zwar von den bisherigen Tiefständen gelöst, doch das Niveau ist immer noch sehr niedrig. Dazu kommen die nach wie vor kräftig steigenden Verbraucherpreise. Der Anstieg hat zwar sichtbar nachgelassen, weist aber ein weiterhin hohes Niveau auf. Die Reallöhne sind deshalb noch deutlich negativ, das Minus wird aber allmählich kleiner. Die Entwicklung dürfte sich fortsetzen, wenn die Nominallohne als Folge hoher Lohnabschlüsse spürbar zulegen.

Konsumstimmung und Reallohnentwicklung ist noch schwach, bessert sich aber allmählich

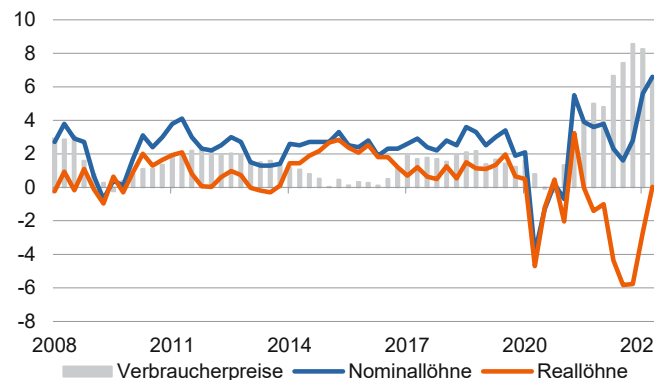
KONSUMSTIMMUNG VERBESSERT SICH AUF NIEDRIGEM NIVEAU KONSUMKLIMA IN PUNKTEN



Quelle: GfK

Stand August 2023

REALLÖHNE HABEN NEGATIVEN BEREICH WIEDER VERLASSEN IN % GGÜ. VORJAHR



Quelle: Destatis

Stand Juni 2023

Der Handelsverband HDE geht im laufenden Jahr von einem nominalen Umsatzplus von 3 Prozent aus. Preisbereinigt dürfte der Umsatz allerdings wie 2022 zurückgehen. Das Minus könnte 2023 mit 4 Prozent noch deutlich höher als im Vorjahr mit 1 Prozent ausfallen. Wie in den vergangenen Jahren soll der Onlineumsatz überdurchschnittlich um nominal fast 5 Prozent auf nunmehr rund 90 Mrd. Euro steigen, was zu einem realen Plus von 2 Prozent führen könnte. Für den stationären Handel fällt der prognostizierte Zuwachs mit unter 3 Prozent auf 561 Mrd. Euro deutlich schwächer aus. Daraus würde ein reales Minus von 5 Prozent resultieren.

Real dürfte der stationäre Handel 2023 kräftig schrumpfen

Daher überrascht es nicht, dass die Händler in der HDE-Konjunkturumfrage im Sommer 2023 die Kaufzurückhaltung zu 60 Prozent als Thema Nummer eins nennen. Dicht dahinter folgen die Preisentwicklung, die Energiekosten, Belastungen für den Mittelstand durch Bürokratie sowie der Fachkräftemangel. Mit einigem Abstand folgt auf dem sechsten Rang der Attraktivitätsverlust der Innenstädte.

Kaufzurückhaltung ist das Top-Thema des Handels

Einzelhandel: Top-Standorte im Vergleich

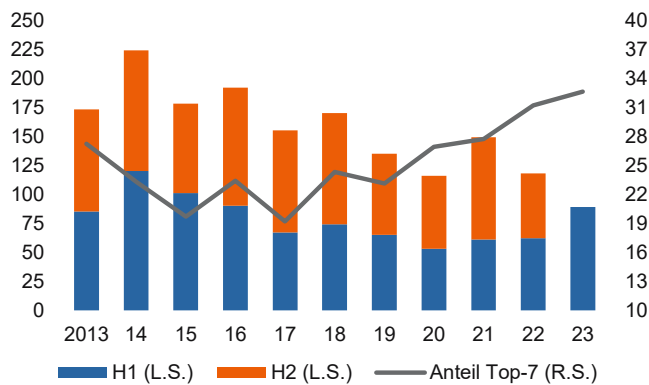
Die Vermietung von Verkaufsflächen hat 2023 wieder Fahrt aufgenommen. Im ersten Halbjahr 2023 wurden rund 90.000 Quadratmeter Verkaufsfläche vermietet. Dieser Wert wurde zuletzt 2016 erreicht. In den sechs Jahren dazwischen waren es pro Jahr im Durchschnitt nur gut 65.000 Quadratmeter. Von der intensivierten Vermietungsaktivität haben vor allem die Top-Standorte profitiert. Im Zeitraum 2015/2016 lag der Anteil der sieben Städte noch bei knapp über 20 Prozent. Dagegen ging im ersten Halbjahr 2023 gut ein Drittel der vermieteten Fläche auf das Konto der Top-7.

Das Vermietungsgeschäft nimmt vor allem an den Top-Standorten Fahrt auf

Ein Teil der neu vermieteten Fläche diente zuvor Galeria-Warenhäusern oder Textilketten wie Appelrath Cüpper, H&M sowie Zara als Verkaufsfläche. Zum Teil nutzten die Händler das verbesserte Angebot, um den Standort zu wechseln. Insofern ist das erfreuliche Ergebnis auch zahlreichen Umzügen geschuldet. Zu den steigenden Vermietungszahlen trug auch die Modekette Aachener bei, die bis 2024 mithilfe der Anmietung einiger ehemaliger Galeria-Filialen expandieren will. In Frankfurt ist Aachener beispielsweise zukünftig im früheren Karstadt-Haus an der Zeil vertreten.

Ein Teil der Umsätze geht auf das Konto von Umzügen

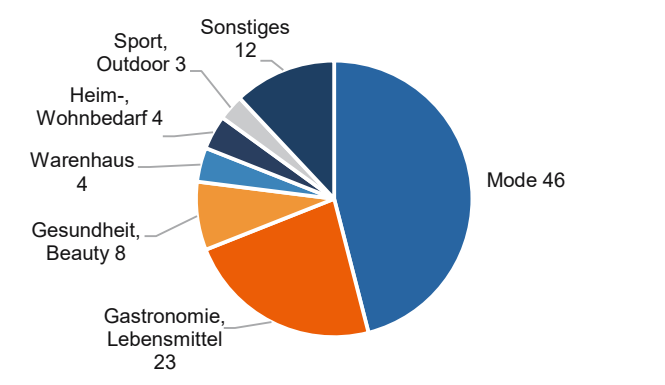
DIE VERMIETUNG VON SHOPPING-FLÄCHEN ZIEHT 2023 AN, DER ANTEIL DER TOP-STANDORTE LEGT WEITER ZU
L.S.: VERMIETUNGSUMSATZ TOP-7 IN TSD. M², ANTEIL IN %



Quelle: BNP Paribas RE

H = Halbjahr

MODE MACHT DEN LÖWENANTEIL DER VERMIETETEN HANDELSFLÄCHEN AUS
ANTEIL AM FLÄCHENUMSATZ IN % IM ERSTEN HALBJAHR 2023



Quelle: JLL

Daten bezogen auf deutschen Innenstadtlagen

Vor der Krise im Einzelhandel nahm das Modesegment regelmäßig den Spitzenplatz beim Flächenumsatz ein, wurde dann aber von Gastronomie und Lebensmitteln auf den zweiten Platz verwiesen. Unterstützt von den Umzügen der Textilketten lag Mode im ersten Halbjahr 2023 wieder mit einem Anteil von fast 50 Prozent an der vermieteten Fläche auf Platz eins. Der Anteil von Gastronomie und Lebensmitteln lag bei etwa einem Viertel. Mit weitem Abstand folgte Gesundheit und Körperpflege vor Warenhäusern, Wohnbedarf und Sport/Outdoor.

Mode erobert die Führungsposition in der Vermietungsstatistik zurück

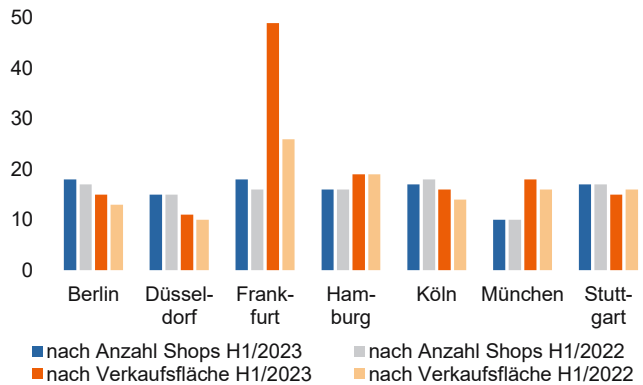
Die Umzüge von Filialen einer Handelskette innerhalb eines Standorts wirken sich zwar positiv auf das Vermietungsgeschäft aus, reduzieren aber nicht den Leerstand. Insofern hat die Flächenverfügbarkeit in den Innenstadtlagen durch die Schließung von Geschäften und Filialen sogar noch leicht zugenommen. Das gilt insbesondere für Frankfurt. Hier hat sich die verfügbare Ladenflächen in kurzer Zeit auf ein hohes Niveau ausgeweitet.

Die Flächenverfügbarkeit hat 2023 noch etwas zugenommen

Das wieder stärkere Interesse an Innenstadtlagen hat den Abwärtstrend der Spitzenmieten im Einzelhandel offenbar gestoppt. 2023 blieben die Mieten an den sieben Standorten stabil. Die Spitzenmieten reichen von knapp unter 200 Euro je Quadratmeter in Stuttgart bis zu knapp über 300 Euro je Quadratmeter in München. Im Durchschnitt liegt die Miete für erstklassige Handelsflächen bei 250 Euro je Quadratmeter. Das ist gegenüber dem bisherigen Maximum ein Rückgang um etwa 15 Prozent. Das regionale Ausmaß ist aber unterschiedlich. Die Bandbreite reicht von einem Minus von über 20 Prozent in Stuttgart bis zu einem nur moderaten Rückgang von 5 Prozent in Düsseldorf. München als teuerster deutscher Einzelhandelsstandort weist mit 10 Prozent ebenfalls einen relativ niedrigen Mietrückgang auf. Von den ausgeprägten Mietrückgängen um teilweise mehr als 30 Prozent in manchen Städten blieben die Top-Standorte aber verschont.

Spitzenmiete sinkt gegenüber Maximum um gut 15 Prozent auf 250 Euro je Quadratmeter

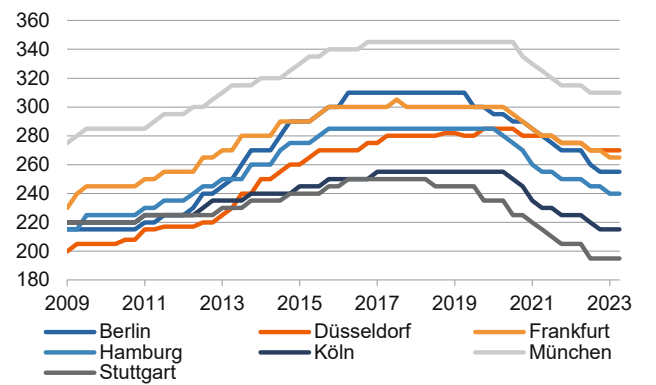
**DIE VERFÜGBARKEIT INNERSTÄDTISCHER VERKAUFSFLÄCHEN HAT SICH GEGENÜBER 2022 INSGESAMT NOCH AUSGEWEITET
FLÄCHENVERFÜGBARKEIT IN %**



Quelle: JLL

H = Halbjahr

**NACH KRÄFTIGEM RÜCKGANG STAGNIEREN DIE SPITZENMIETEN IM HANDEL DERZEIT
SPITZENMIETE IM HANDEL IN EURO JE M²**



Quelle: bulwiengesa

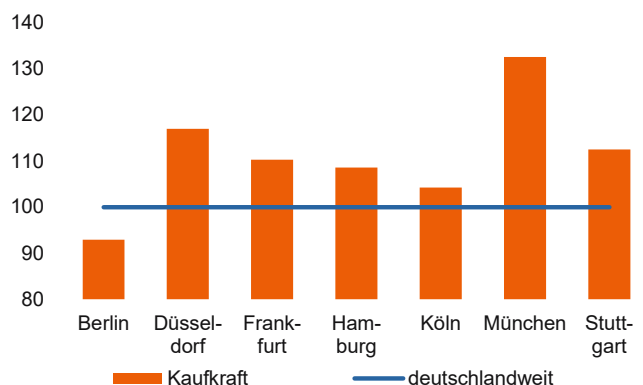
Die Belastungen für den stationären Einzelhandel wie E-Commerce, Inflation oder hohe Kosten treffen die Top-7 zwar genauso intensiv wie alle anderen deutschen Einzelhandelsstandorte. Dennoch ist die Situation hier besser. Dazu tragen die großen Einzugsgebiete mit mehreren Millionen Menschen sowie die überdurchschnittlich hohe Kaufkraft bei. Ein weiterer Pluspunkt ist der anhaltende Anstieg der Einwohnerzahl: Diese wuchs im Durchschnitt der sieben Städte von 2012 bis 2022 um fast 1 Prozent pro Jahr. Dementsprechend wächst das Kundenpotenzial. Wichtig für die Nachfrage ist auch die große Zahl in- und ausländischer Gäste, die erheblich zum innerstädtischen Einzelhandelsumsatz beitragen. An den Top-Standorten hat das Tourismusgeschäft nach der Pandemie wieder das Niveau von 2019 erreicht.

Top-Standorte verkraften die Belastungen für den Handel vergleichsweise gut

Aus Retailersicht sprechen noch weitere Aspekte für die Top-Standorte. Durch die Größe und die Internationalität eignen sie sich gut zum Testen neuer Konzepte und als „Einfallstor“ für neue Anbieter. Überwiegend öffnen ausländische Ketten ihren ersten deutschen Standort in einer der sieben Städte. Zudem drohen hier weder Verödung noch Abwärtsspiralen wie in manch anderen Innenstädten. Mit dem breiten Angebot in Handel, Gastronomie und Kultur gibt es immer wieder Anlässe für einen Besuch der Innenstadt. Insofern haben die Top-7-Standorte auch gute Chancen, bei einer Ausdünnung von Filialnetzen weit unten auf der Streichliste zu stehen.

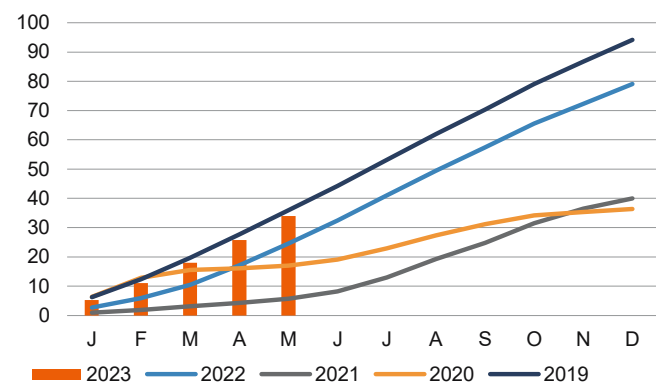
Top-7 sind für Retailer vergleichsweise risikoarme Standorte

**TOP-7 PUNKTEN (BIS AUF BERLIN) MIT HOHER KAUFKRAFT
KAUFKRAFTKENNZIFFER IN PUNKTEN**



Quelle: bulwiengesa

**TOURISMUS DER TOP-7 HAT NIVEAU VON 2019 WIEDER ERREICHT
ÜBERNACHTUNGEN AN TOP-STANDORTEN IN MIO., KUMULIERT**



Quelle: Tourismusstatistik der Städte

Fazit Einzelhandelsimmobilien

Der Innenstadthandel steht im Wettbewerb mit den auch dank Homeoffice erfolgreichen Stadtteillagen, peripheren Einkaufs- und Outlet-Centern, und natürlich E-Commerce. Doch gerade das Interesse an innerstädtischen Verkaufsflächen zeigt, dass die Produktpräsentation am Bildschirm nicht ausreicht, um potenzielle Käufer zu begeistern. Das gilt insbesondere für die Top-Standorte, wo mit einer hohen Passantenfrequenz und vielen Touristen besonders viele potenzielle Kunden erreicht werden. Damit hat hier der stationäre Handel eine Zukunftsperspektive, wenngleich der Verkaufsflächenbedarf dauerhaft niedriger ausfällt.

Das gesunkene Mietniveau und die derzeit gute Verfügbarkeit von Verkaufsflächen erleichtert den Abschluss neuer Mietverträge, die mit den gut halbierten Mietvertragslaufzeiten das Risiko der Mieter reduzieren. Die Spitzenmieten scheinen eine Bodenbildung vollzogen zu haben, auch wenn weitere Rückgänge nicht ausgeschlossen sind. Die stabilisierte Verkaufsflächennachfrage ist jedoch ein Argument gegen weiter sinkende Mieten, die angesichts der guten Flächenverfügbarkeit aber wohl auch nicht so schnell wieder anziehen werden. Zudem hält der Strukturwandel im Einzelhandel und in den Innenstädten noch an. Besonders großflächige Vermietungen dürften auch weitgehend der Vergangenheit angehören.

Für einen weiterhin lebhaften Innenstadthandel ist es wichtig, dass die Attraktivität der Innenstädte erhalten bleibt. Hohe Leerstände, Filialschließungen und E-Commerce haben Bürgern, Politikern und Immobilieneigentümern die Notwendigkeit dafür vor Augen geführt. Die initiierten Aktivitäten reichen von überarbeiteten City-Konzepten und Investitionsplänen für die Innenstädte bis zu Quartiersentwicklungen, bei denen die Verkaufsfläche zugunsten anderer Nutzungen reduziert wird. Der Bedarf an neuen Büros und Wohnungen und die hier kräftig steigenden Mieten unterstützen die Umsetzung. Dagegen können die gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten neue Innenstadtprojekte gefährden.

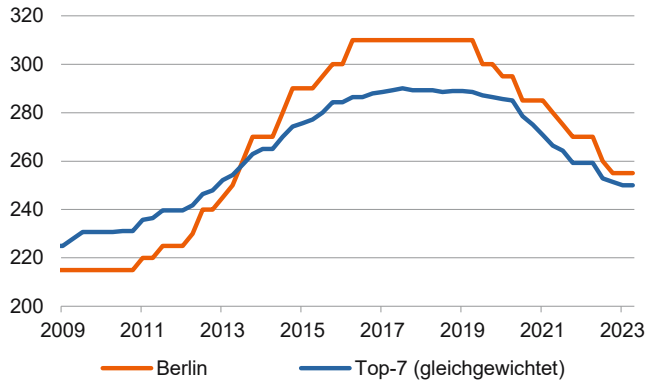
Einzelhandel an Top-Standorten hat eine gute Perspektive

Spitzenmieten dürften sich stabilisieren

Hohe Bau- und Finanzierungskosten könnten Innenstadtentwicklungen bremsen

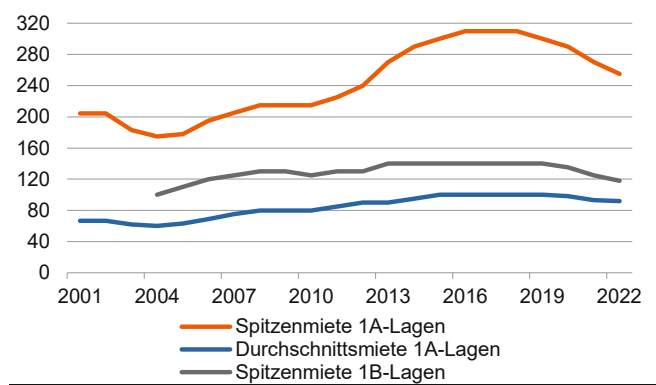
Berlin: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

BERLIN: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

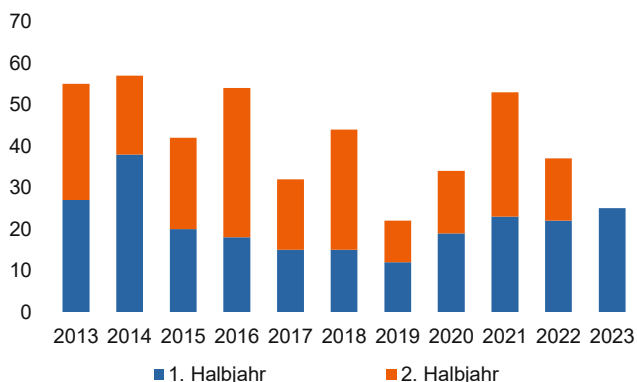


Quelle: bulwiengesa

Vom Aufschwung Berlins hat der Einzelhandel in hohem Maße profitiert. Zum einen ging die Arbeitslosigkeit stark zurück, zum anderen weitete sich das Kundenpotenzial erheblich aus. Die Einwohnerzahl wuchs seit 2011 um gut 350.000 Menschen. Zusammen mit dem ebenfalls wachsenden Umland verfügt der Einzelhandel über das mit rund 5,4 Mio. Menschen größte Einzugsgebiet in Deutschland. Zudem floriert der für Berlin bedeutende Tourismus, der im laufenden Jahr wieder zum Niveau von 2019 aufschließen konnte. Die hohe Besucherzahl ist für Berlin aufgrund der eher niedrigen regionalen Kaufkraft von größerer Bedeutung als an den anderen Top-Standorten. Abgesehen von der Größe zeichnet sich der Berliner Einzelhandel durch mehrere räumlich getrennte 1A-Lagen aus. Dazu zählen die Tauentzienstraße mit der höchsten Spitzenmiete, der Ku'damm und der stark frequentierte Alexanderplatz sowie die Friedrichstraße und die Trendlage Hackescher Markt. Hinzu kommen rund 70 Shopping-Center, unter denen die große Mall of Berlin herausragt. Die Spitzenmiete stagnierte von 2016 bis 2019 bei 310 Euro je Quadratmeter und sank danach bis Ende 2022 um 18 Prozent auf 255 Euro je Quadratmeter. Seitdem ist das Mietniveau stabil. Der Einzelhandel in der attraktiven Bundeshauptstadt hat insgesamt zwar eine gute Perspektive, doch sind die Belastungen etwa anhand von Leerständen oder Geschäftsaufgaben gut sichtbar. Das große Verkaufsflächenangebot sowie die Vielzahl der Einkaufszentren sind eine Herausforderung. Bei Letzteren dürfte es in der Zukunft zu Umnutzungen kommen.

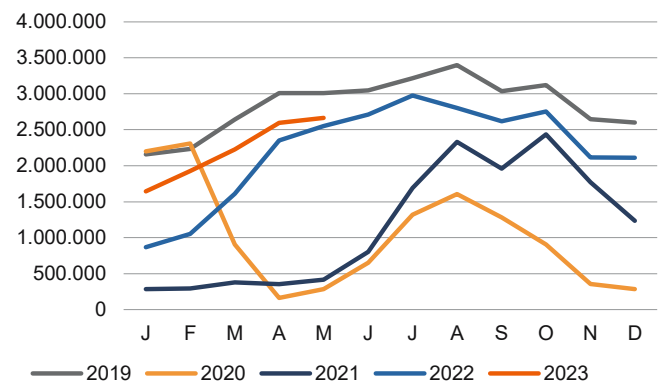
Handel: Der Tourismus dürfte den Einzelhandel wieder anschieben, aber nicht alle Probleme lösen

BERLIN: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

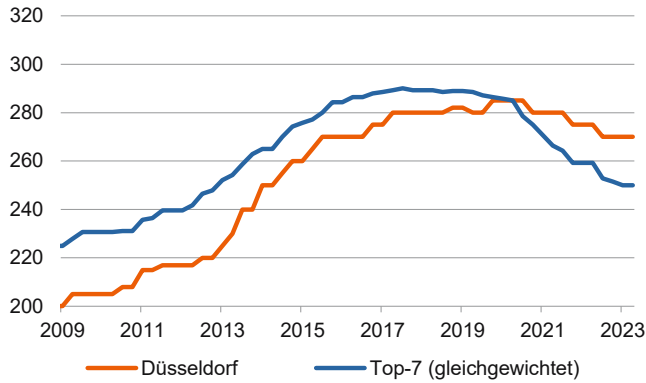
BERLIN: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Berlin

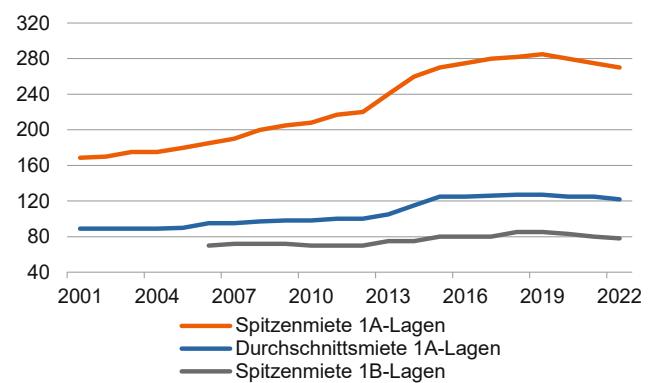
Düsseldorf: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

DÜSSELDORF: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

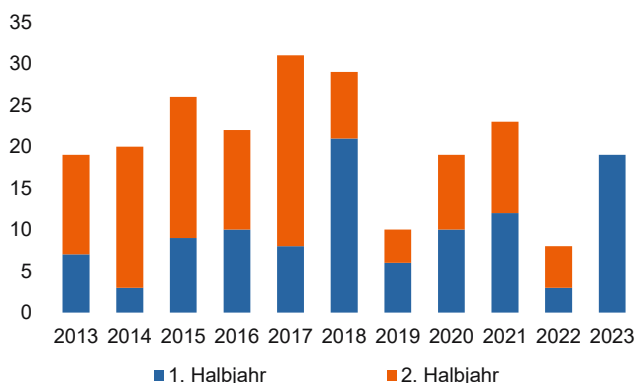


Quelle: bulwiengesa

Der Shopping-Standort Düsseldorf hat sich sichtbar positiv entwickelt. Die Innenstadt ist durch eine Vielzahl städtebaulicher Maßnahmen, große Infrastrukturprojekte und erhebliche Investitionen in bestehende und neue Einzelhandelsimmobilien spürbar attraktiver geworden. Zwar litt der Düsseldorfer Einzelhandel wie überall auch unter den Corona-Restriktionen, doch die Belastungen wirkten sich auf das Vermietungsgeschäft weniger gravierend als an den anderen Top-Standorten aus. Die Spitzenmiete sank gegenüber ihrem Maximum lediglich um 5 Prozent auf zuletzt 270 Euro je Quadratmeter. Pluspunkte sind das 2 Mio. Menschen umfassende Einzugsgebiet und die hohe Kaufkraft, die 20 Prozent über dem Bundesdurchschnitt liegt. Zudem hilft die Ausrichtung auf das stabile Luxussegment, das vor allem vom bekannten Shopping-Boulevard „Kö“ repräsentiert wird. Zu den zentralen 1A-Lagen zählen neben der Königsallee die Flinger Straße und die neu gestaltete Konsumlage Schadowstraße. Dazu kamen in den zurückliegenden Jahren ikonische Einzelhandelsentwicklungen wie der Kö-Bogen und das KII sowie die Sanierung der Kö-Galerie. Weitere Bauvorhaben sind das Sevens, dessen obere Etagen zu Büros umgebaut werden, und eine Filiale des Berliner KaDeWe im Carsch-Haus. Die Realisierung des spektakulären Calatrava-Boulevards ist aber offen, nachdem die Centrum-Gruppe im Juli Insolvenz anmelden musste. Erfreulich ist, dass die Galeria-Filiale in der Schadowstraße, die der Warenhauskonzern zunächst schließen wollte, letztlich gerettet werden konnte. Sie soll aber verkleinert werden.

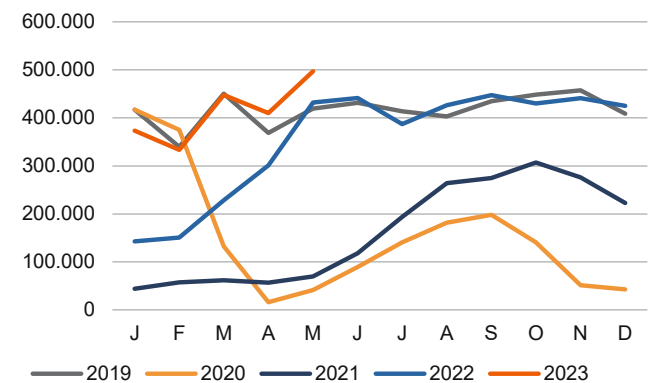
Handel: Die Düsseldorfer City hat die Belastungen des Handels besser als andere Standorte verkraftet

DÜSSELDORF: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

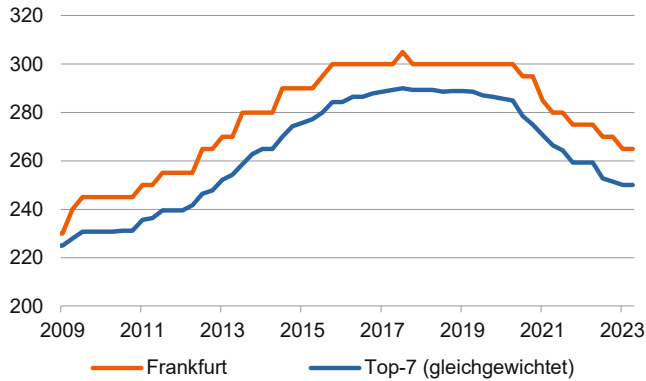
DÜSSELDORF: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Düsseldorf

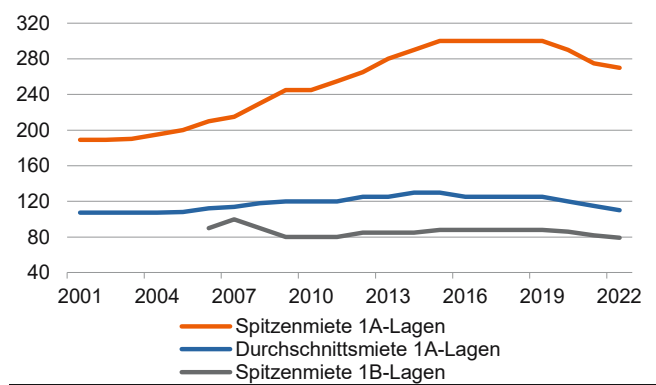
Frankfurt: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

FRANKFURT: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

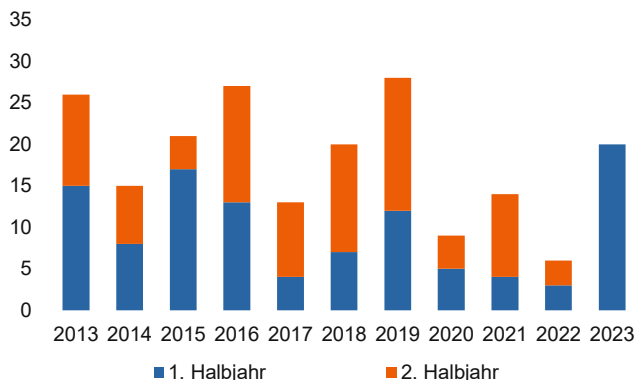


Quelle: bulwiengesa

Der Ballungsraum Frankfurt wuchs in den zurückliegenden Jahren dynamisch. Damit erreicht das kaufkraftstarke Einzugsgebiet rund 2,5 Mio. Menschen. Gut für den Einzelhandelsstandort sind zudem steigende Gästezahlen. Mit 14.000 Übernachtungen je 1.000 Einwohner wird unter den Top-Standorten ein hohes Niveau erreicht. 2023 dürfte die Zahl bereits wieder dicht an den früheren Maximalwert heranreichen. Erfreulich ist, dass die zahlungskräftigen Besucher aus Asien, die für den Frankfurter Einzelhandel eine wichtige Nachfragegruppe bilden, wieder zahlreich in der Innenstadt unterwegs sind. Mit den beiden 1A-Lagen Zeil und Goethestraße sowie mehreren großen Shopping-Centern verfügt Frankfurt über ein breites Einkaufsangebot. Dabei hat sich die auf das Luxussegment fokussierte Goethestraße sichtbar besser entwickelt als die von Leerständen deutlich stärker betroffene Konsummeile Zeil. Zumindest konnte für das geschlossene Karstadthaus mit Aachener ein neuer Mieter gefunden werden. Die Räume des Herrenausstatters Eckerle übernimmt die Sneakerkette Snipes. Unklar ist hingegen die Zukunft der fast 17.000 Quadratmeter großen P&C-Filiale. Belastungen dürften für geraume Zeit von diversen Baustellen für Renovierungen beziehungsweise Neubauten ausgehen. Für das Interesse an der Zeil spricht, dass für die vielen leergezogenen Flächen in der Regel neue Mieter beziehungsweise Nutzungen gefunden wurden. Wohl auch deshalb sank die Spitzenmiete gegenüber ihrem Maximum lediglich um 10 Prozent auf zuletzt 270 Euro je Quadratmeter.

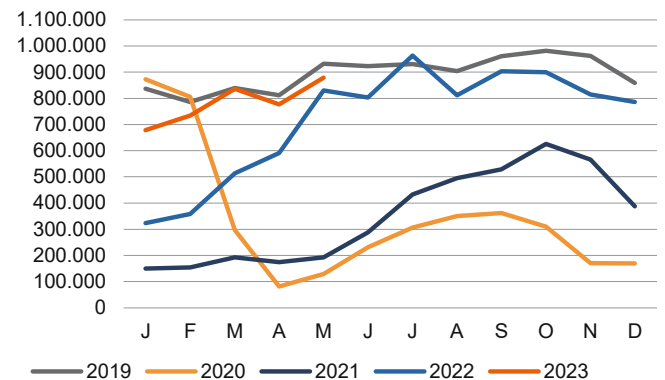
Handel: Frankfurts Tourismus hat Fahrt aufgenommen – die Zeil wird zur Baustelle

FRANKFURT: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

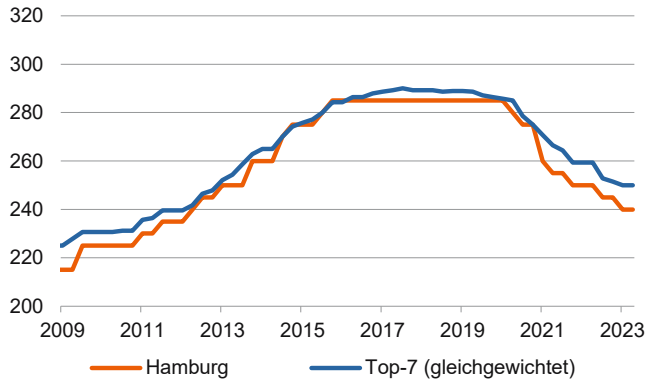
FRANKFURT: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Frankfurt

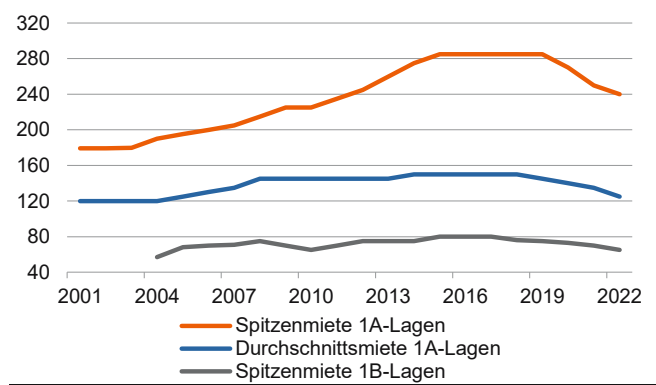
Hamburg: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

HAMBURG: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

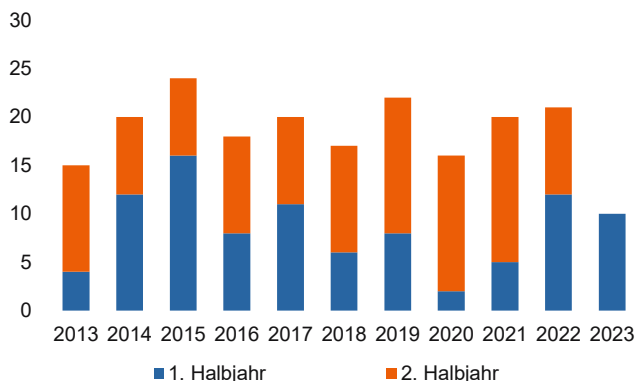


Quelle: bulwiengesa

Hamburg punktet als führender Shopping-Standort im Norden mit einem 3,5 Mio. Menschen großen Einzugsgebiet und einer hohen Kaufkraft. Eine bedeutende Käufergruppe sind im Regelfall Touristen und Kreuzfahrtpassagiere. In der ersten Jahreshälfte 2023 lag die Besucherzahl wieder auf dem hohen Niveau von 2019. Für Käufer ist das breite Angebotsspektrum von klassischen Konsumlagen wie Spitalerstraße und Mönckebergstraße bis hin zu Luxuslagen wie dem Neuen Wall attraktiv. Dazu kommt mit der Europa-Passage ein großes Shopping-Center. Die Pandemie hat den Hamburger Innenstadthandel spürbar belastet und sichtbare Leerstände verursacht. Um diese zu reduzieren, legte der Senat das Förderprogramm „Frei_Fläche“ für kreative und kulturelle Zwischennutzungen auf, das bis 2023 verlängert wurde. Das betrifft unter der Projektbezeichnung „Jupiter“ auch die Flächen im ehemaligen Karstadt Sport-Gebäude. Dagegen steht die Zukunft des ehemaligen Kaufhofs fest, wo nach dem Umbau ab 2025 acht Geschosse mit Wohnen, Büro und Handel belebt werden sollen. Das ehemalige C&A-Haus in der Mönckebergstraße soll durch einen Neubau ersetzt werden. Vorgesehen ist ebenfalls eine Mixed-Use-Nutzung. Karstadt wird durch einen Teil-Abriss verkleinert und verbleibt als einziges Warenhaus in der Hamburger City. Gegenüber 2019 sank die Spitzenmiete um 16 Prozent auf 240 Euro je Quadratmeter, die vor allem am Neuen Wall erzielt wird. 2024 dürfte der Gegenwind für die City durch die Eröffnung des 80.000 Quadratmeter großen Shopping-Centers in der HafenCity zunehmen.

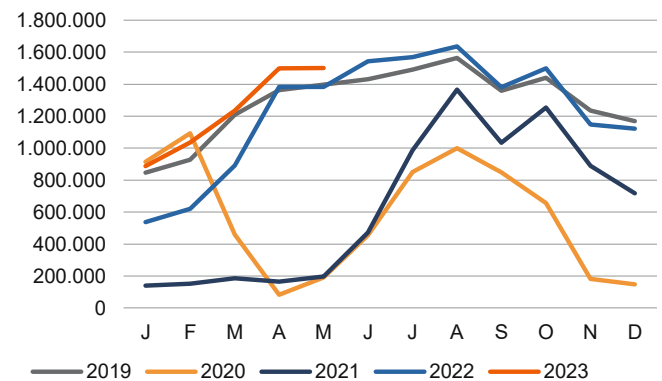
Handel: Die zentrale Einkaufslage Mönckebergstraße befindet sich im Umbruch – die HafenCity wird zum Shopping-Gegengewicht

HAMBURG: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

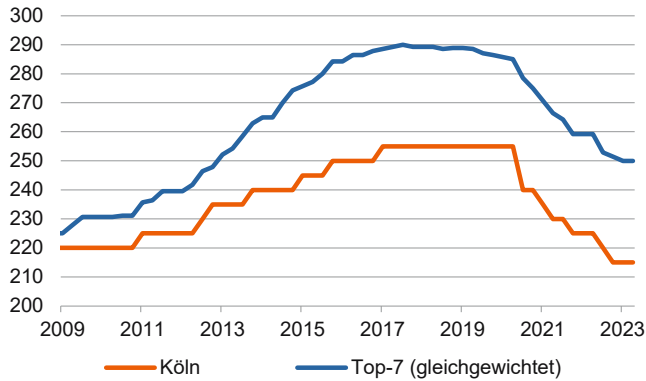
HAMBURG: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Hamburg

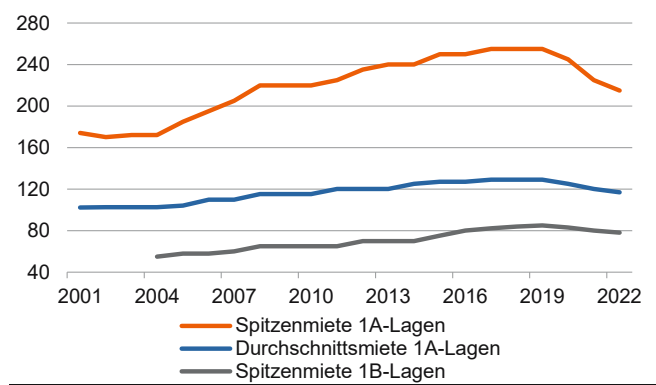
Köln: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

KÖLN: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

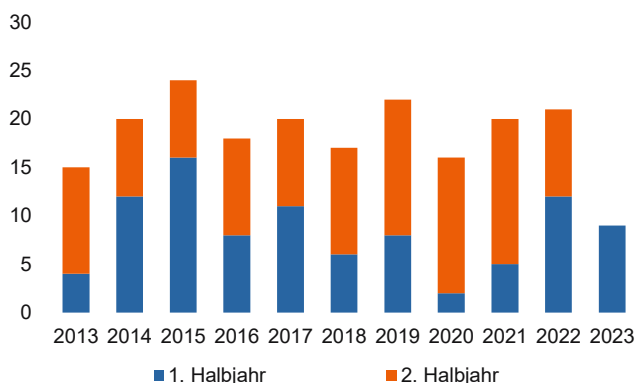


Quelle: bulwiengesa

Die Millionenstadt Köln ist neben Düsseldorf der zweite Top-Standort im Westen, woraus eine gewisse Konkurrenz erwächst. Attraktiv für Retailer sind das Kundenpotenzial des 2,4 Mio. Menschen großen Einzugsgebiets sowie viele Tagesgäste aus den Benelux-Ländern. Trotzdem erreicht der Tourismus nicht ganz die Bedeutung der anderen Top-Standorte. Auch die Kaufkraft fällt mit einer Kennziffer von 104 Punkten für einen Top-Standort eher moderat aus. In Düsseldorf erreicht die Kennzahl 117 Punkte. Im Unterschied zur Landeshauptstadt mit dem ausgeprägten Luxussegment ist die Kölner City stärker auf den Konsumbereich fokussiert. Sie verfügt über einen drei Kilometer langen Shopping-Rundlauf, der zum Bummel durch die 1A-Lagen einlädt und die Passantenfrequenz fördert. Das gilt vor allem für die Schildergasse mit einem hohen Filialisierungsgrad. Die Hohe Straße ist ebenfalls eine Frequenzlage, erreicht aber nicht die hohen Werte der Schildergasse. Die Ehrenstraße bildet eher eine Trendlage. Im Bereich Domkloster/Wallraffplatz hat sich ein kleineres Luxussegment etabliert. Die Spitzenmiete sank gegenüber ihrem Maximum um 16 Prozent auf 215 Euro je Quadratmeter, hält sich aber im laufenden Jahr stabil. Leerstände sind vor allem in der Hohen Straße sichtbar, aber meist eine Folge von Umbaumaßnahmen. Positiv hat sich die im April 2022 erfolgte Umwandlung der Ehrenstraße zur Fußgängerzone ausgewirkt, die mit einem signifikanten Anstieg der Passantenzahl einherging. Zu einer Aufwertung der Innenstadt dürfte das im Bau befindliche Laurenz Carré in Dom-Nähe beitragen.

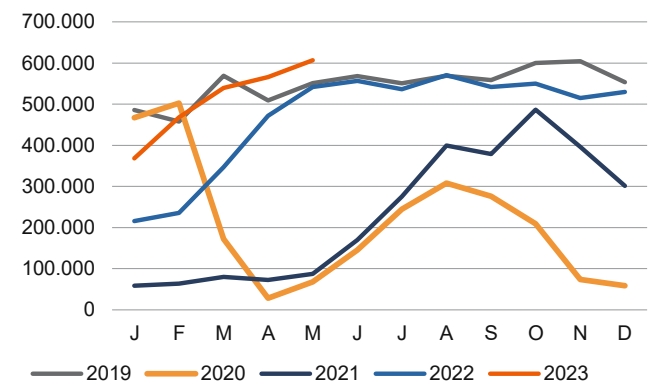
Handel: Rückgang der Spitzenmiete bleibt trotz großem Verkaufsflächenangebot im Rahmen

KÖLN: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

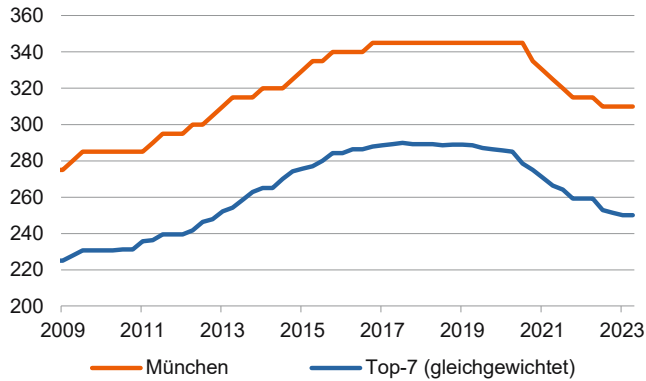
KÖLN: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Köln

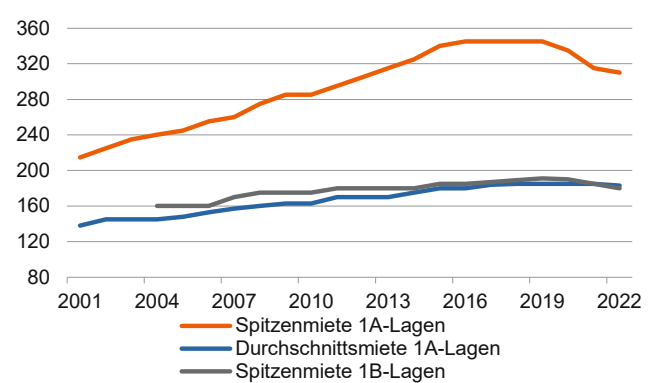
München: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

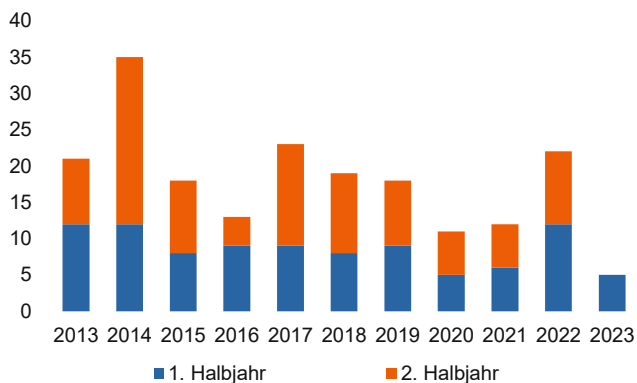


Quelle: bulwiengesa

München ist mit Blick auf Spitzenmiete, Kaufkraft und Flächenproduktivität führend im deutschen Einzelhandel. Dazu tragen Rahmenbedingungen wie das wirtschaftsstarke und kräftig gewachsene Einzugsgebiet bei, in dem rund 3,2 Mio. Menschen leben. Positiv wirkt sich auch die hohe Aufenthaltsqualität in der attraktiven Innenstadt mit bayerischem Flair und einem umfassenden Shopping-Angebot mit „konsumigen“ Handelskonzepten, traditionsreichen Fachgeschäften und Luxuslagen aus. Auch dank des weltbekannten Oktoberfestes profitiert München vom florierenden Tourismus. Die Spitzenmiete stieg auf das deutschlandweit höchste Niveau, obwohl die Innenstadt über eine relativ hohe Verkaufsfläche von einer halben Mio. Quadratmetern verfügt. Die höchsten Mieten werden in der Kaufingerstraße, der Neuhauser Straße und der Maximilianstraße gezahlt. Trotz des hohen Niveaus sank die Spitzenmiete gegenüber ihrem Maximum lediglich um 10 Prozent auf 310 Euro je Quadratmeter. Im laufenden Jahr blieb sie stabil. Damit ist München der einzige deutsche Shopping-Standort mit einer Spitzenmiete von mehr als 300 Euro je Quadratmeter. Spuren der Krise im Handel sind aber auch in Form von Leerstand sichtbar, dem teilweise aber durch Zwischennutzungen entgegengewirkt wird. Zudem sank die Zahl der Traditionsgeschäfte. Die für 2023 vorgesehene Verlängerung der Fußgängerzone um 350 Meter in die Straße Tal hinein verzögert sich. Ein größeres Projekt ist der Mixed-Use-Umbau des Karstadt-Gebäudes am Hauptbahnhof, das zukünftig als „Corbinian“ bezeichnet wird. Eine Galeria-Filiale ist nicht vorgesehen.

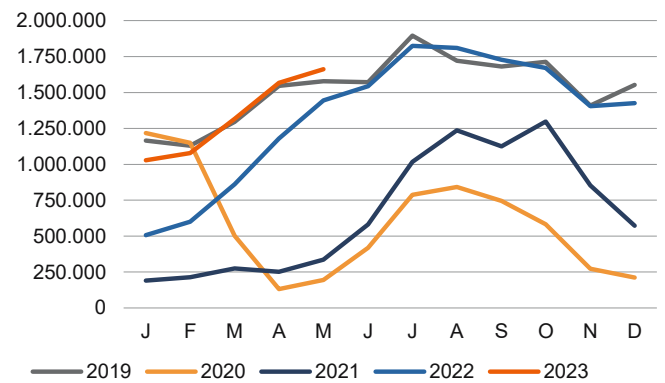
Handel: Nur München erreicht eine Spitzenmiete von mehr als 300 Euro je Quadratmeter

MÜNCHEN: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

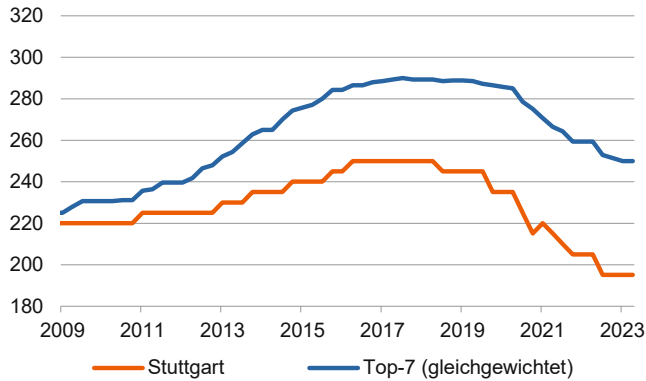
MÜNCHEN: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt München

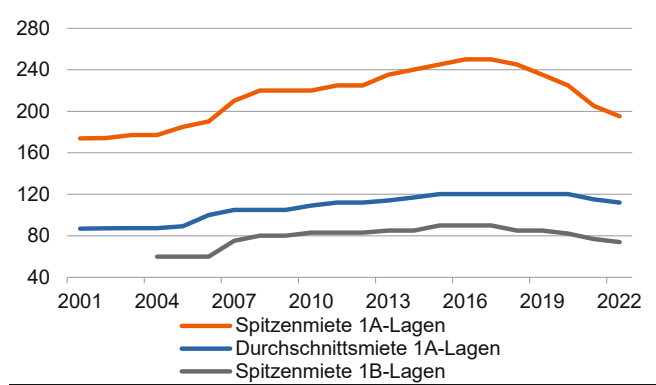
Stuttgart: Handelsimmobilien

SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL (QUARTAL)
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

STUTTART: SPITZENMIETE IM EINZELHANDEL NACH LAGE
IN EURO JE M²

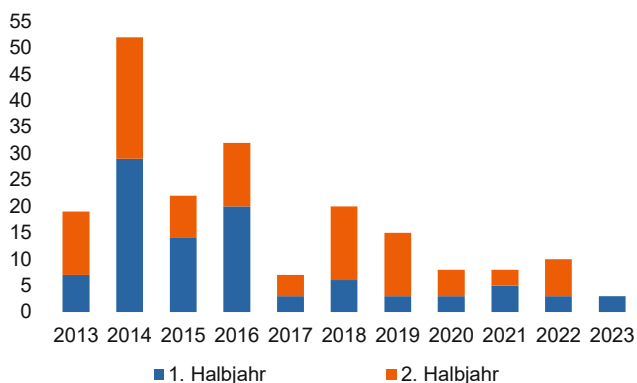


Quelle: bulwiengesa

Stuttgart profitiert von einem 2,6 Mio. Einwohner großen und kaufkraftstarken Einzugsgebiet. Die Bedeutung des Tourismus ist allerdings sichtbar geringer als an den anderen Top-Standorten. Das ist aber nicht die Ursache für den vergleichsweise kräftigen Rückgang der Stuttgarter Spitzenmiete in der 1A-Lage Königstraße. Gegenüber dem Maximum gab sie um 22 Prozent auf zuletzt 195 Euro je Quadratmeter nach. Das ist der stärkste Rückgang im Segment der Top-Standorte. Erfreulich ist, dass sich die Spitzenmiete seit Herbst 2022 stabil entwickelt. Für den vorangegangenen ausgeprägten Mietrückgang sind mehrere Belastungsfaktoren verantwortlich. Dazu zählen Großbaustellen wie das Jahrhundertprojekt Stuttgart 21 oder die inzwischen abgeschlossene Marktplatz-Umgestaltung. Hinzu kam das 2014 erheblich ausgeweitete Verkaufsflächenangebot durch die Entwicklung großer innerstädtischer Einzelhandelsprojekte wie die Shopping-Center MILANEO und Gerber. Die innerstädtische Verkaufsfläche wuchs um gut 20 Prozent. Als Reaktion auf den nun geringeren Verkaufsflächenbedarf wird das Gerber zum Mixed-Use-Quartier umgebaut. Weitere Bauvorhaben in der City betreffen den Neubau von Büro- und Handelsflächen anstelle der ehemaligen Sportarena (König-/Schulstraße). Diese Galeria-Filiale in Eberhardstraße soll im Januar 2024 schließen, während die Filiale an der Königstraße erhalten bleibt. Zudem soll das Gebäude-Ensemble „Schlossgartenquartier“ am Eingang der Königstraße bis 2025 revitalisiert werden.

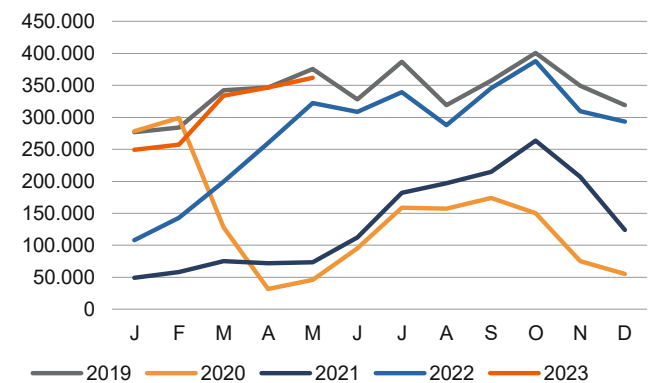
Handel: Spitzenmiete stabilisiert sich nach kräftigem Rückgang

STUTTART: FLÄCHENVERMIETUNG IN CITYLAGEN
IN TSD. M²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

STUTTART: MONATLICHE TOURISMUS-STATISTIK
ANZAHL ÜBERNACHTUNGEN



Quelle: Stadt Köln

BÜROIMMOBILIEN

Schwache Konjunktur bremst die Dynamik am Büromarkt

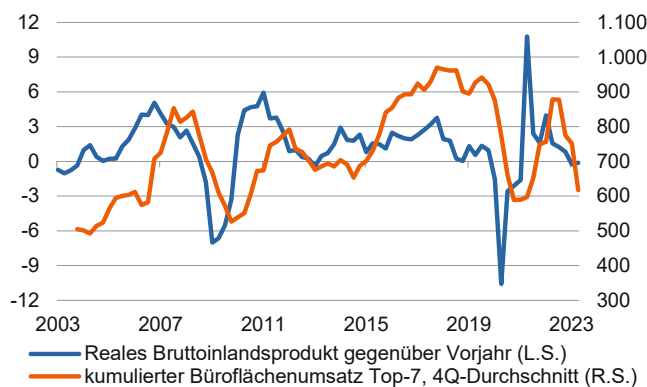
Die Aktivität am Büromarkt folgt in hohem Maße dem konjunkturellen Auf und Ab. Angesichts der milden Rezession der deutschen Wirtschaft im ersten Halbjahr 2023 überrascht es nicht, dass die Büroflächenvermietung merklich nachgelassen hat. Mit Blick auf ein insgesamt schwieriges wirtschaftliches Umfeld, ein schwaches Exportgeschäft und ausgeprägtem Kostendruck – etwa durch hohe Lohnabschlüsse – liegt es nahe, dass die Unternehmen bei teuren Mietabschlüssen zurückhaltend agieren. Die Bürovermietung spiegelt diese Zurückhaltung wider. Große Büroflächen im fünfstelligen Quadratmeterbereich wurden kaum noch gemietet.

Der Büromarkt dürfte wieder anspringen, wenn die Wirtschaft auf den Wachstumspfad zurückkehrt. Doch statt des „grünen Wirtschaftswunders“ bildet Deutschland im Kreis der europäischen Volkswirtschaften beim Wirtschaftswachstum das Schlusslicht. Daher nimmt die Kritik von Unternehmen und Ökonomen an der Regierung zu. Zentrale Konjunkturbremse sind die hohen Energiepreise und die Bürokratie. Zudem sind die Mängel bei der Infrastruktur unübersehbar: Schwachpunkte sind der Ausbau der regenerativen Energie, die Digitalisierung, das Verkehrsnetz sowie das Bildungswesen. Daher verwundert es nicht, dass Deutschland im internationalen Vergleich bei der Wettbewerbsfähigkeit zurückfällt und sich Unternehmen mit Investitionen in Deutschland zurückhalten. Die geplanten Halbleiterwerke in Dresden und Magdeburg sind erfreulich, wurden aber mit milliardenschweren Subventionen erkaufte.

Deutschlands konjunkturelle Schwäche bremst den Büromarkt

Strukturelle Hemmnisse stehen der wirtschaftlichen Erholung im Weg

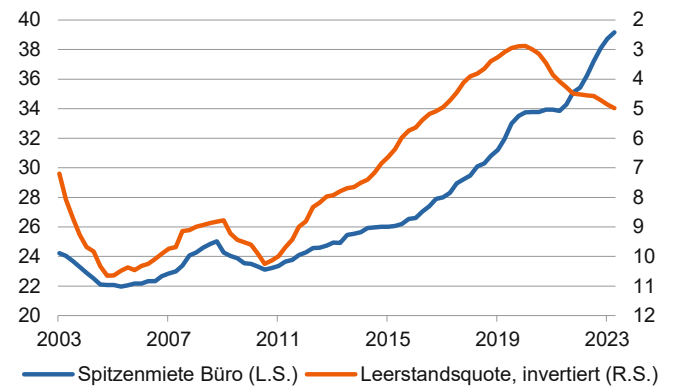
DIE REZESSION IM ERSTEN HALBJAHR 2023 HAT SICHTBAR AUF DIE BÜROVERMIETUNG DURCHGESCHLAGEN
L.S.: IN %, R.S.: IN TSD. M²



Quelle: bulwiengesa, Feri

nur Top-Standorte

VERÄNDERTES NACHFRAGEPROFIL TREIBT SPITZENMIETE NACH OBEN, WÄHREND DER LEERSTAND ZUNIMMT
L.S.: IN EURO/M², R.S.: IN %



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

nur Top-Standorte

Belastet wird das Vermietungsgeschäft auch vom geringeren Büroflächenbedarf durch Homeoffice. Zudem erlauben viele Unternehmen das mobile Arbeiten im Ausland, um ihren Mitarbeitern „Workation“, also das temporäre Arbeiten in Urlaubsregionen, zu ermöglichen. Die Auswirkungen auf den Büroflächenbedarf zeigen Beispiele wie das der Bundesbank, die noch auf der Grundlage einer auf Präsenz ausgerichteten Büroarbeit mehrere Hochhäuser für ihre Frankfurter Zentrale plante. Doch die zu bauende Bürofläche wurde erheblich von 100.000 auf 5.000 Quadratmeter verkleinert. Im neuen Bürokonzept der Bundesbank sind bis zu 60 Prozent im Homeoffice möglich, weshalb der geschätzte Büroflächenbedarf um 40 Prozent sinkt. Rückschlüsse von einem Fall sind zwar mit Vorsicht zu genießen, doch arbeiten die Bundesbanker wohl nicht wesentlich anders als die Mitarbeiter in vielen anderen Unternehmenszentralen.

Büroflächenbedarf geht durch Homeoffice insgesamt zurück

Hinzu kommt, dass viele Büroetagen schon vor Corona durch Dienstreisen, Teilzeit, Urlaub oder Krankheit oft eher gering ausgelastet waren. Dieser Aspekt wird bei der Flächenreduktion durch neue Bürokonzepte mit flexibel nutzbaren Schreibtischen gleich mitberücksichtigt. Zudem geht der geringere Flächenbedarf mit einem gewandelten Anforderungsprofil an neue Büroflächen einher. Gefragt sind zentral gelegene, moderne Flächen in nachhaltigen Gebäuden, die sich gut für die hybride Arbeitswelt eignen. Mit einer attraktiven Arbeitsumgebung wollen die Unternehmen Pluspunkte im Wettbewerb um Fachkräfte sammeln. Zudem unterstreichen klimafreundliche Immobilien den Nachhaltigkeitsanspruch des Unternehmens.

Statt Flächen zum „Schreibtisch-aufstellen“ werden moderne Kommunikationsflächen benötigt

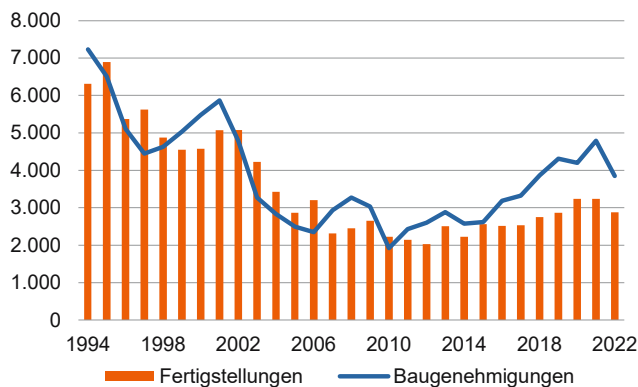
Insofern beschreibt „Qualität statt Quantität“ das Suchprofil der Unternehmen. Die gewünschten Flächen sind allerdings nur eingeschränkt verfügbar. Rund 60 Prozent des heutigen Bürogebäudebestands sind vor 1990 entstanden. Dagegen wurden in der jüngeren Vergangenheit kaum noch Bürogebäude gebaut. Die am Markt angebotenen Flächen, ob nach ausgelaufenen Mietverträgen oder durch Untervermietung, entsprechen daher eher nicht den gestellten Anforderungen. Während sich in älteren Bestandsobjekten sukzessive Leerstände aufbauen, sind in den neuen Büroobjekten kaum Flächen verfügbar. Durch das in den zurückliegenden Jahren knappe Büroflächenangebot wurden oft Mietverträge in Projektentwicklungen abgeschlossen, die damit zum Fertigstellungszeitpunkt größtenteils schon vermietet sind.

Das Marktangebot besteht überwiegend aus älteren Gebäuden mit konventionellem Zuschnitt

Insofern können Mietabschlüsse auch ausbleiben, weil geeignete Flächen nicht verfügbar sind. Dieses Auseinanderklaffen von Nachfrage und Angebot bei modernen Büroflächen lässt sich auch in den Marktdaten ablesen. Mit Blick auf die Spitzenmiete gilt die „Marktregel“ nicht mehr, dass steigende Leerstände mit sinkenden Mieten einhergehen. Vielmehr ist das Gegenteil der Fall. Während sich die durchschnittliche Leerstandsquote in den sieben Top-Standorten seit 2020 von 3 Prozent auf 5 Prozent ausgeweitet hat, nahm die Spitzenmiete im Durchschnitt um über 15 Prozent auf rund 39 Euro je Quadratmeter zu.

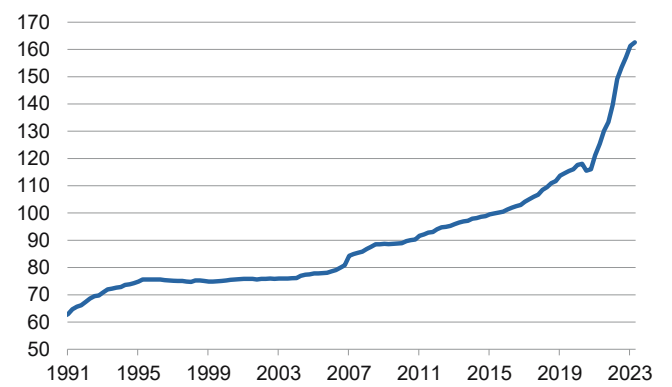
Trotz steigendem Leerstand steigt die Spitzenmiete für moderne Büros kräftig an

ERHOLUNG BEIM BÜROBAU WURDE VON GESTIEGENEN BAU- UND FINANZIERUNGSKOSTEN GESTOPPT
JEWELS IN TSD. M² NUTZFLÄCHE, DEUTSCHLANDWEIT



Quelle: Destatis

NACH STEILEM ANSTIEG HAT SICH DIE KOSTENENTWICKLUNG FÜR DEN BÜROBAU ANFANG 2023 WIEDER VERLANGSAMT
BAUKOSTEN FÜR BÜROGEBÄUDE 2015 = 100



Quelle: Destatis

Zur Leerstandsausweitung hat in einem geringeren Umfang auch der etwas beschleunigte Bürobau beigetragen, der aber – das zeigt der rapide Mietanstieg – nicht ausreicht, um den Bedarf an modernen Büroflächen zu decken. Gegenüber dem Tiefpunkt beim Bürobau mit bundesweit nur 2 Mio. Quadratmetern fertiggestellter Nutzfläche im Jahr 2012 zog der Bürobau bis 2020 um 60 Prozent auf 3,2 Mio. Quadratmeter an. Die genehmigte Nutzfläche hat sich im gleichen Zeitraum

Der beschleunigte Bürobau wird von verschlechterten Baubedingungen abgebremst

sogar mehr als verdoppelt. Doch angesichts verschlechterter Neubaubedingungen ging 2022 die fertiggestellte wie auch die genehmigte Nutzfläche wieder zurück. Angesichts enorm gestiegener Bau- und Finanzierungskosten dürfte sich der Bürobau zudem weiter abschwächen. Insofern müssen sich Flächennachfrager darauf einstellen, dass der Bedarf an modernen Flächen in den kommenden Jahren nicht durch Neubau gedeckt werden kann.

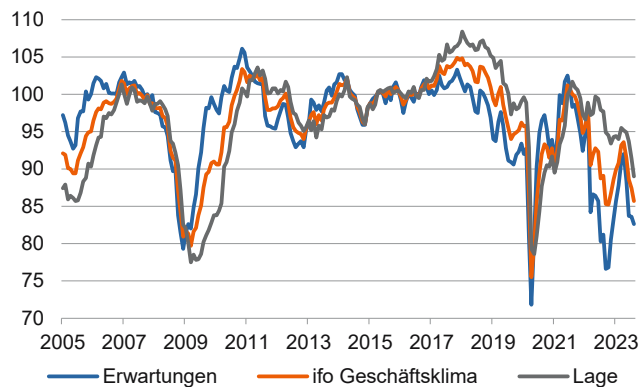
Marktumfeld für den Büromarkt

Nachdem die befürchtete „Gasmangellage“ im vergangenen Winter ausblieb, hellte sich die Stimmung in den Unternehmen wie auch bei Konjunkturexperten zunächst wieder auf. Doch die trübe Konjunkturlage in Deutschland mit einer Rezession im ersten Halbjahr und der Schwäche des wichtigen Handelspartners China lastet schwer auf den Erwartungen wie auch auf der Lageeinschätzung. Das spiegeln die Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests wie auch die des ifo-Geschäftsklimaindexes wider.

Geschäftsklima und Konjunkturerwartungen sind jeweils trübe

GEDRÜCKTE STIMMUNG: NACH DEN ERWARTUNGEN BEURTEILEN DIE UNTERNEHMEN NUN AUCH DIE AKTUELLE LAGE SCHLECHT

IFO GESCHÄFTSKLIMAINDEX IN PUNKTEN

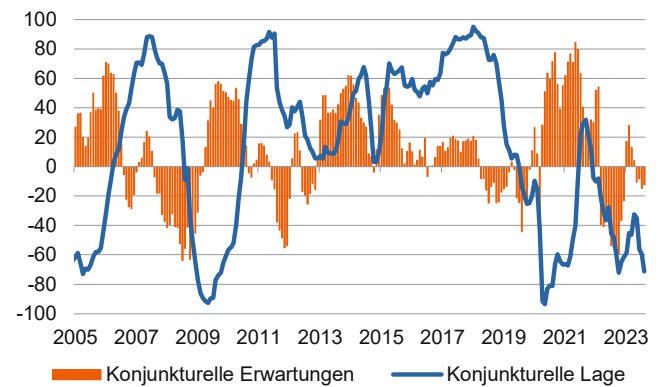


Quelle: ifo Institut

Stand August 2023

KONJUNKTUREXPERTEN KÖNNEN NOCH KEINEN AUFSCHWUNG ERKENNEN

ZEW FINANZMARKTTTEST-INDIZES IN PUNKTEN



Quelle: ZEW

Stand August 2023

Die maue Konjunktur macht auch vor dem bislang robusten Arbeitsmarkt nicht halt. Angesichts dürriger Wachstumsaussichten sind die Unternehmen bei Neueinstellungen nun zurückhaltender. Das zeigt der ins Stocken geratene Beschäftigungsaufbau. Zudem nahm die Arbeitslosigkeit geringfügig zu, während die Zahl der offenen Stellen leicht sank. Eine Krise am Arbeitsmarkt ist aber angesichts einer mit 45,8 Mio. (Juli 2023) rekordhohen Beschäftigtenzahl nicht auszumachen. Die Zahl der offenen Stellen liegt zwar sichtbar unter den bisherigen Höchstständen, weist aber mit 750 Tsd. angebotenen Arbeitsplätzen (August 2023) ebenfalls einen hohen Wert auf. Parallel dazu hält der Arbeits- und Fachkräftemangel unverändert an.

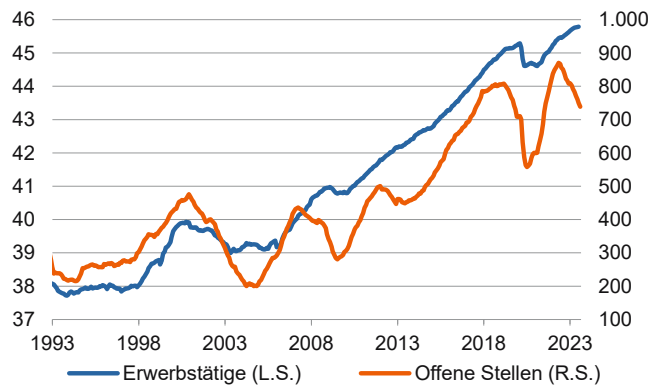
Der Arbeitsmarkt ist robust, aber auch hier ist die konjunkturelle Schwäche sichtbar

Erfreulich ist, dass die hohe Inflation allmählich nachlässt. Die Leitzinsanhebungen durch die EZB um mehr als 400 Basispunkte innerhalb eines Jahres zeigen die gewünschte dämpfende Wirkung. Das gilt allerdings in erster Linie für die gesamte Inflationsrate, die sich gegenüber ihrem Peak im Herbst 2022 von fast 9 Prozent auf rund 6 Prozent (August 2023) sichtbar reduziert hat. Die um die volatilen Kraftstoff- und Lebensmittelpreise bereinigte Kerninflation ist jedoch die entscheidendere Größe, die ihren Höchstwert bislang allerdings nur geringfügig unterschritten hat. Insofern ist eine restriktive Geldpolitik unverändert geboten. Erleichterungen durch spürbar sinkende Finanzierungskosten sind somit noch nicht in Sicht.

Hohe Kerninflation bedeutet fortgesetzt restriktive Geldpolitik und somit hohe Finanzierungskosten

ARBEITSMARKT WIRD VON DER SCHWACHEN KONJUNKTURELLEN LAGE BISLANG KAUM BELASTET

L.S.: IN MIO. MENSCHEN, R.S.: IN TSD. OFFENEN STELLEN

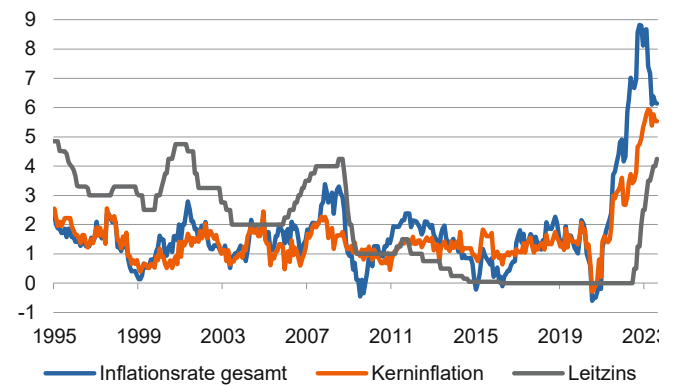


Quelle: Bundesbank, Bundesagentur für Arbeit

Stand August 2023

ANDERS ALS FÜR DIE GESAMTE INFLATIONSRATE IST BEI DER KERNINFLATION NOCH KEIN RÜCKGANG ERKENNBAR

INFLATIONSRATE UND LEITZINS IN %



Quelle: Feri, Statistisches Bundesamt

Stand August 2023

In den kommenden Jahren dürfte sich zunehmend die gesellschaftliche Alterung auf den Arbeitsmarkt auswirken und das Beschäftigungsniveau dämpfen. Als Folge könnte auch die Bürobeschäftigung und damit der Bedarf an Büroarbeitsplätzen zurückgehen. Auf diesen Aspekt wird ausführlicher im Kapitel Demografie eingegangen. In den hier betrachteten sieben größten Städten ist jedoch eine überdurchschnittlich gute Entwicklung zu erwarten. In ihrer Funktion als bedeutende Wirtschaftszentren in Verbindung mit einem attraktiven Wohnumfeld ziehen sie Zuwanderung aus dem In- und Ausland auf sich. Daraus leitet sich eine „Win-Win-Situation“: Die bessere Verfügbarkeit von jungen Fachkräften ist für Unternehmen in einem von Fachkräftemangel geprägten Umfeld vorteilhaft. Insofern entstehen hier attraktive Arbeitsplätze, die wiederum Zuzug generieren können. Dagegen ist die anhaltende Anspannung auf den Wohnungsmärkten der Metropolen ein Minuspunkt.

Negative Alterungseffekte sind an Top-Standorten vermutlich schwächer ausgeprägt

Als Folge des mobilen Arbeitens dürfte die Flächennachfrage dennoch insgesamt sinken, das zeigt das erwähnte Beispiel der Bundesbank. Wie stark sich der Büroflächenbedarf tatsächlich verändert, lässt sich aber nur schwer prognostizieren. Die Flächennutzung wird sich erst im Zeitablauf aufgrund der mieterseitigen Flächenwünsche, der verfügbaren Büroflächen sowie der Mieten einspielen. Die Unternehmen werden gering ausgelastete Büroetagen ebenso vermeiden wie ein zu knappes Schreibtischangebot. Schließlich sinkt die Motivation, ins Büro zu kommen, wenn dort nicht ausreichend Arbeitsplätze zur Verfügung stehen. Dabei ist eine hohe Anwesenheitsquote für eine gute Kommunikation wünschenswert.

„New Work“-Effekt: Büroflächenbedarf sinkt dauerhaft

Am Büromarkt machen sich die Auswirkungen des mobilen Arbeitens allerdings erst zeitverzögert bemerkbar, weil etwa Mietverträge in der Regel über längere Zeiträume, oft über zehn Jahre, abgeschlossen wurden. Zudem müssen „alte“ Büroflächen so lange genutzt werden, bis neue Flächen verfügbar sind. Das gilt auch, wenn Standorte zusammengelegt werden sollen. Davon können wiederum die Top-Standorte mit ihrer großen Zahl an Unternehmenszentralen profitieren. Langfristig nicht mehr erforderliche Büroflächen werden daher nur sukzessive frei. Diese Flächen dürften aber nur teilweise zu steigenden Leerständen führen. Die Vermietungsaussichten von älteren Gebäuden sind weniger konjunkturell, sondern in erster Linie strukturell bedingt ungünstig. Ist die Perspektive für eine dauerhafte Vermietungsperspektive gering, dürften sich die Eigentümer für Umnutzungen oder notfalls für einen Abriss entscheiden.

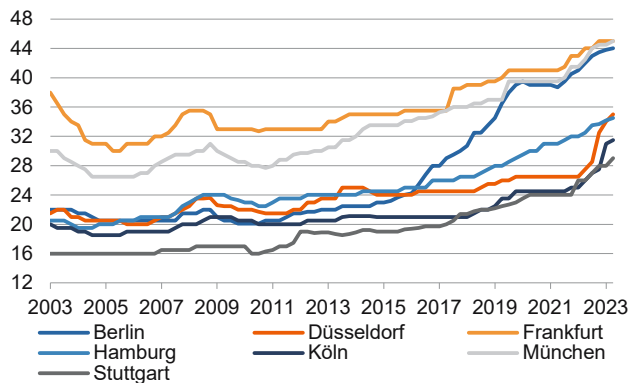
Dauerhaft nicht vermietbare Flächen werden dem Markt entzogen und erhöhen damit nicht den Leerstand

Büro: Top-Standorte im Vergleich

Der Einfluss von „New Work“ auf die Bürovermietung ist an den Top-Standorten unübersehbar. Trotz des durch die Konjunkturflaute schwächeren Vermietungsgeschäfts und gestiegener Leerstände ziehen die Spitzenmieten mit hohem Tempo an. Die durchschnittliche Jahresveränderungsrate hat sich 2023 auf rund 10 Prozent beschleunigt. Für eine vergleichbar hohe Mietdynamik muss man bis zum „Dot-Com-Boom“ vor über 20 Jahren zurückblicken. Während damals die vermeintlich goldene Zeit für Internet-Geschäftsmodelle angebrochen war, treiben heute die geänderten Büroflächenanforderungen die Mieten in die Höhe. In Frankfurt und München müssen für erstklassige Büroflächen rund 45 Euro je Quadratmeter gezahlt werden. Stark angezogen haben auch die Mieten an den bislang günstigeren Standorten. So zog die Spitzenmiete in Stuttgart von 24 Euro auf gut 30 Euro je Quadratmeter an.

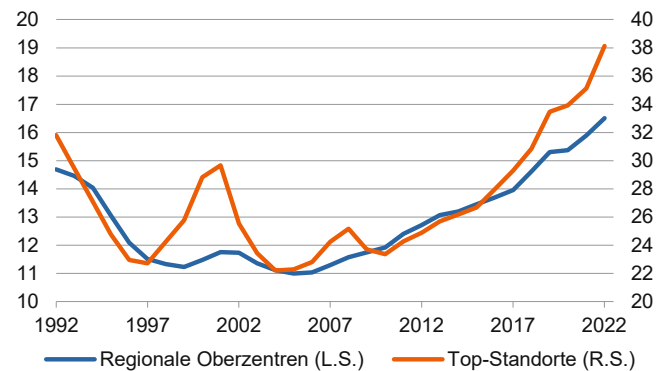
Büromieten steigen fast so schnell wie zu Dot-Com-Zeiten

DIE MIETEN FÜR ERSTKLASSIGE BÜROOBJEKTE STEIGEN KRÄFTIG, ZUM TEIL SOGAR STEIL AN
BÜROSPITZENMIETE IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

TOP-STANDORTE HABEN DIE REGIONALEN OBERZENTREN BEI DER MIETDYNAMIK ABGEHÄNGT
BÜROSPITZENMIETE IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

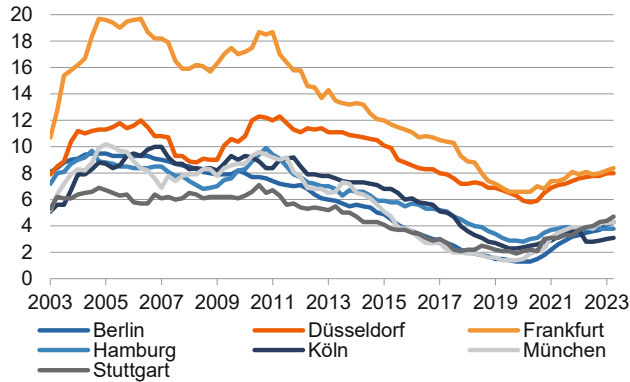
Büroflächen sollen attraktiv sein, sich gut für neue Büroarbeitskonzepte eignen und eine gute Nachhaltigkeitsbewertung aufweisen. Diese Kombination ist jedoch kaum zu finden, sodass Angebot und Nachfrage auseinanderklaffen. Zum rapiden Mietanstieg trägt zudem die Lage bei. Dass die Top-Standorte besonders gefragt sind, zeigt die hier im Vergleich zu regionalen Oberzentren viel schneller steigende Spitzenmiete. Dabei unterscheiden sich die Anforderungen an Büroflächen zwischen den Standorten wohl nicht. In regionalen Oberzentren ist das Angebot an verfügbaren modernen Flächen sogar eher noch knapper, weil hier neue Büroprojekte in der Regel nicht spekulativ, sondern eigennutzungsbezogen entwickelt werden.

Rapider Mietanstieg betrifft vor allem die Top-Standorte

Die durchschnittliche Leerstandsquote in den Top-Standorten erreichte 2005 und 2010 kurzzeitig Werte von knapp über 10 Prozent. Danach sank die Quote bis 2019 auf etwa 3 Prozent. Während die Bürobeschäftigung kräftig stieg, weitete sich der Bürobestand der Top-Standorte in diesem Zeitraum nur geringfügig aus. Doch mit Beginn der Pandemie nahmen die Leerstände wieder sukzessive zu. Aktuell beträgt die Leerstandsquote etwa 5 Prozent. Der seit 2020 wieder steigende Leerstand geht auf den Homeoffice-Effekt, aber auch auf einen ausgeweiteten Büroflächenneuzugang zurück. Der Büroflächenbestand der Top-Standorte wuchs zwischen 2012 und 2018 im Durchschnitt pro Jahr um lediglich 0,4 Prozent zu. Seit 2018 hat sich der jährliche Zuwachs des Flächenbestands auf rund 1 Prozent erhöht.

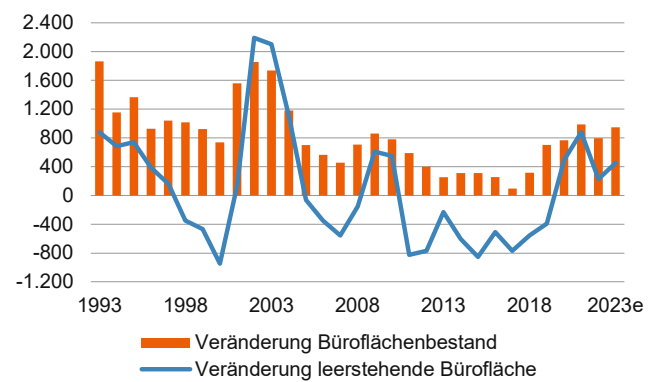
Zum steigenden Leerstand trägt nicht nur Homeoffice, sondern auch der beschleunigte Bürobau bei

**ERST HOMEOFFICE, JETZT KONJUNKTURFLAUTE: DIE LEERSTÄNDE STEIGEN KONTINUIERLICH AN
LEERSTAND IN % DES BÜROFLÄCHENBESTANDS**



Quelle: bulwiengesa

**HOMEOFFICE, DER STÄRKERE FLÄCHENNEUZUGANG UND DIE SCHWACHE KONJUNKTUR BEWIRKEN HÖHERE LEERSTÄNDE
IN TSD. M², KUMULIERT ÜBER TOP-STANDORTE**



Quelle: bulwiengesa

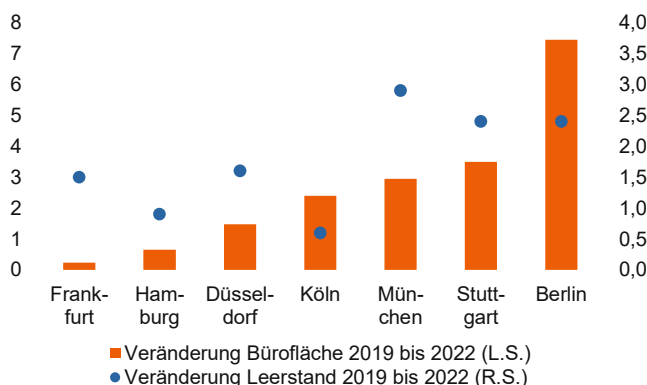
Allerdings weitete sich der Büroflächenbestand an den Top-Standorten als Folge der unterschiedlich ausgeprägten Neubautätigkeit heterogen aus. In Frankfurt, Hamburg und Düsseldorf wuchs die Bürofläche kaum, was mit einem schwächeren Anstieg des Leerstands einherging. In München, Stuttgart und vor allem in Berlin wurden deutlich mehr Büros gebaut, entsprechend stärker stiegen die Leerstände. In Köln und Berlin fällt auf, dass gemessen am Zuwachs des Flächenbestands das Plus bei der Leerstandsquote moderat ausfiel. Gemäß Projektpipeline setzt sich der auf Berlin fokussierte Flächenneuzugang bis 2024 fort. Das dürfte zwar den Leerstand noch erhöhen, vor allem aber das Angebot an modernen Büroflächen verbessern.

Standorte mit mehr Neubau haben etwas mehr Leerstand, profitieren aber vom besseren Angebot an modernen Büroflächen

Wie eingangs beschrieben, haben die gewandelte Büronachfrage und die Rezession die Vermietungsaktivität gedämpft. Das erste Halbjahr 2023 war hinsichtlich des Flächenumsatzes mit 1,05 Mio. Quadratmetern eines der bislang schwächsten. Selbst während der „Lehman-Krise“ wurden mehr Flächen vermietet. Verglichen mit dem Durchschnitt der ersten Halbjahre von 2013 bis 2022 fiel 2023 um 27 Prozent schwächer aus. Düsseldorf, Köln und Stuttgart büßten sogar mehr als 40 Prozent ein. In Berlin und München kam das Ergebnis dagegen dem durchschnittlichen Rückgang nahe. In Frankfurt und Hamburg fiel der Rückgang mit einer jeweils einstelligen Unterschreitung des zehnjährigen Mittelwerts eher gering aus.

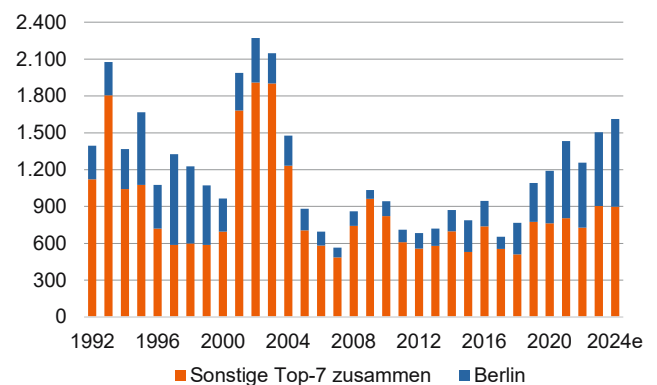
Die Vermietungsaktivitäten waren 2023 schwach, aber mit standortbezogen großen Unterschieden

**AN STANDORTEN MIT KRÄFTIGEREM ZUWACHS BEIM BÜROFLÄCHENBESTAND HAT SICH LEERSTAND STÄRKER AUSGEWEITET
L.S.: IN %, R.S.: IN %-PUNKTEN**



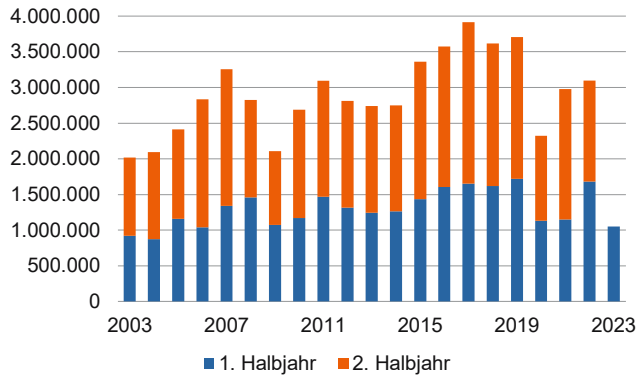
Quelle: bulwiengesa

**DER FLÄCHENNEUZUGANG HAT SICH INSGESAMT BESCHLEUNIGT, KONZENTRIERT SICH ABER VOR ALLEM AUF BERLIN
FLÄCHENNEUZUGANG IN TSD. M²**



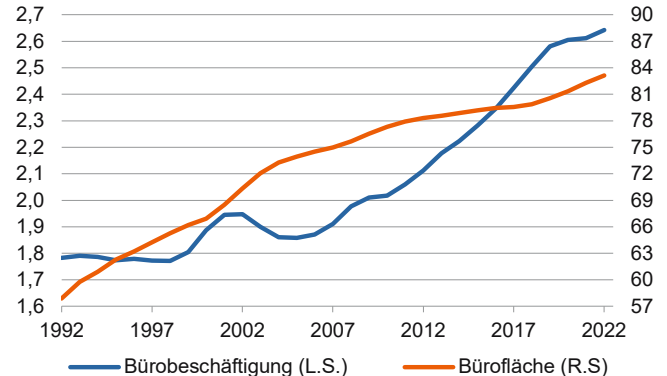
Quelle: bulwiengesa

DAS ERSTE HALBJAHR 2023 WAR BEI DER VERMIETUNGSLEISTUNG EINES DER BISLANG SCHWÄCHSTEN IN M²



Quelle: bulwiengesa

TOP-STANDORTE: DER ZUSAMMENHANG ZWISCHEN BÜROBESCHÄFTIGUNG UND BÜROFLÄCHE DÜRFTE LOCKERER WERDEN L.S.: IN MIO. MENSCHEN, R.S.: IN MIO. M²



Quelle: bulwiengesa, Scope

Fazit Büromarkt: Klimafreundliche Kommunikationszentralen sind gefragt

Im ersten Halbjahr 2023 wurde das Büromarktgeschehen vom kleinteiligen und mittelgroßen Marktsegment getragen. Die zweite Jahreshälfte könnte durch einzelne Großabschlüsse zwar besser ausfallen, ein gutes Jahr wird 2023 unter dem Strich aber angesichts der trüben Stimmung in den Unternehmen wohl nicht. Weil auch für 2024 keine durchgreifende wirtschaftliche Erholung zu erwarten ist, dürfte die Schwäche des Büromarktes anhalten. Zudem kommen die Unternehmen mit ihrem verfügbaren Flächenbestand und mobilem Arbeiten meist gut zurecht.

Anmietungen werden dann erfolgen, wenn sie das Anforderungsprofil aus Lage, Ausstattung, Zuschnitt und Größe sowie Nachhaltigkeit erfüllen. Das Angebot an modernen Büroflächen bleibt aber knapp. Neue Büroprojekte liegen oft auf Eis und die im Bau befindlichen Flächen sind größtenteils schon vermietet. Deshalb werden die Spitzenmieten trotz steigender Leerstände und mauer Konjunktur weiter anziehen, aber mit weniger Tempo als bisher. Bis 2024 halten wir ein jährliches Plus von 3 bis 5 Prozent für realistisch.

Der tatsächliche Büroflächenbedarf durch „New Work“ zeichnet sich erst im Laufe der Zeit ab. Außerdem könnten fehlende Fachkräfte vor Ort sowie das knappe Wohnungsangebot dazu führen, dass neue Mitarbeiter häufiger nur noch eingestellt werden können, wenn sie fast vollständig „remote“ arbeiten. Dann steigt die Mitarbeiterzahl, nicht aber der Büroflächenbedarf. Die Unternehmen dürften daher aus verschiedenen Gründen auf eine gute Anpassungsfähigkeit ihrer Flächennutzung an den Bedarf Wert legen. Dazu könnten verstärkt kurzfristig verfügbare Flächen in „FlexBüros“ genutzt werden.

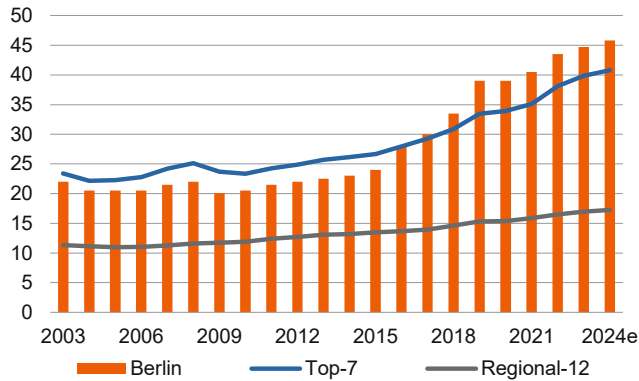
Impulse für eine Belebung des Büromarktes sind schwer auszumachen

Hohe Mieten werden akzeptiert, wenn die Flächen genau ins Konzept passen

Die Büronutzung muss sich erst einspielen, Flexibilität ist deshalb Trumpf

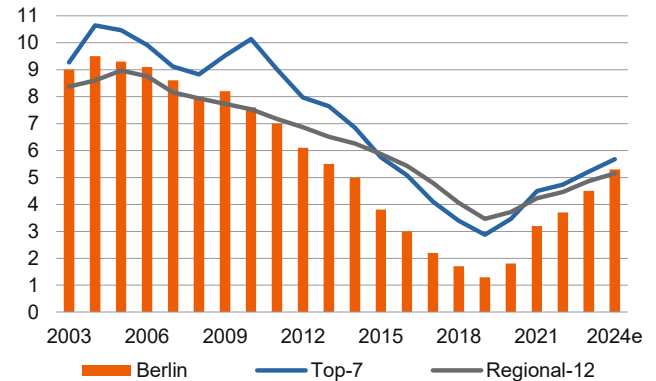
Berlin: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

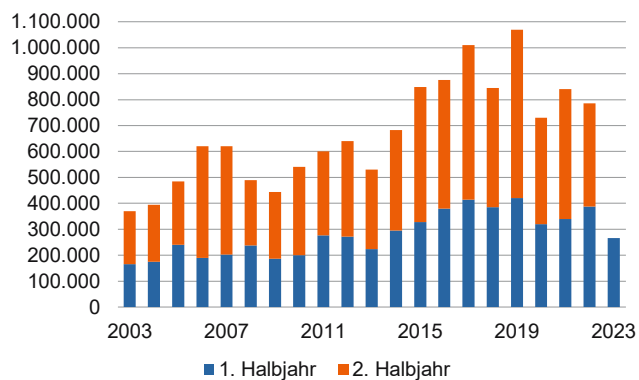


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Berlins wirtschaftlicher Aufschwung hat Deutschlands größten Büromarkt mit 21 Mio. Quadratmetern Fläche kräftig belebt. Innerhalb weniger Jahre verdoppelte der wachsende Büroflächenbedarf den jährlichen Flächenumsatz auf über 1 Mio. Quadratmeter (2017 und 2019). Durch den lange Zeit schwachen Bürobau sank die Leerstandsquote bis 2019 auf knapp über 1 Prozent, während die Spitzenmiete steil anstieg. Pandemiebedingt sanken die Büroflächenumsätze auf etwa 800.000 Quadratmeter jährlich. Als Reaktion auf den hohen Flächenbedarf und die gestiegenen Mieten nahm der Bürobau sichtbar Fahrt auf. Der jährliche Flächenneuzugang stieg ab 2021 auf mehr als 500.000 Quadratmeter jährlich. Zusammen mit dem durch Homeoffice rückläufigen Flächenbedarf kletterte die Leerstandsquote bis Mitte 2023 auf 4,3 Prozent. Dennoch legte die Spitzenmiete durch den hohen Bedarf an modernen Büroflächen auf 44 Euro je Quadratmeter zu und hat sich damit seit 2013 verdoppelt. Die schwache konjunkturelle Lage bremste im ersten Halbjahr 2023 den Mietanstieg ab. Der Flächenumsatz sank mit 270.000 Quadratmetern auf den niedrigsten Wert seit zehn Jahren. Darin sind lediglich zwei Großabschlüsse – BCG und das Jobcenter – enthalten. Im ersten Halbjahr 2022 waren es noch vier. Die Bauaktivitäten schwächen sich zwar ab, doch bis 2024 werden durch die im Bau befindlichen Projekte in erheblichem Umfang Flächen auf den Markt kommen. Das dürfte den Mietanstieg weiter limitieren, während der Leerstand zunehmen könnte.

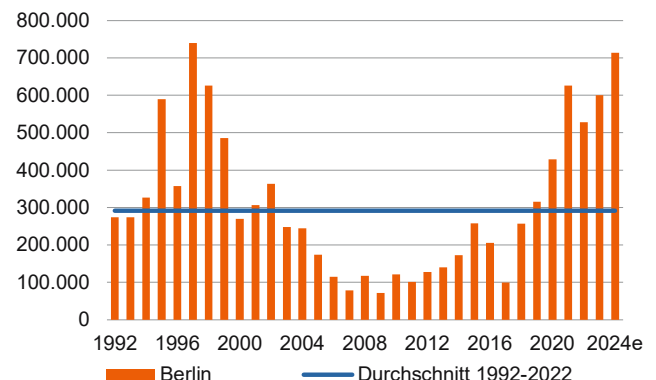
Büro: Der steile Mietanstieg hat den Neubau kräftig angekurbelt

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN BERLIN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

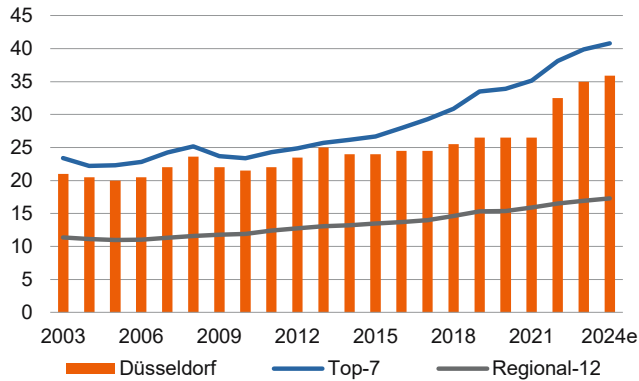
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN BERLIN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

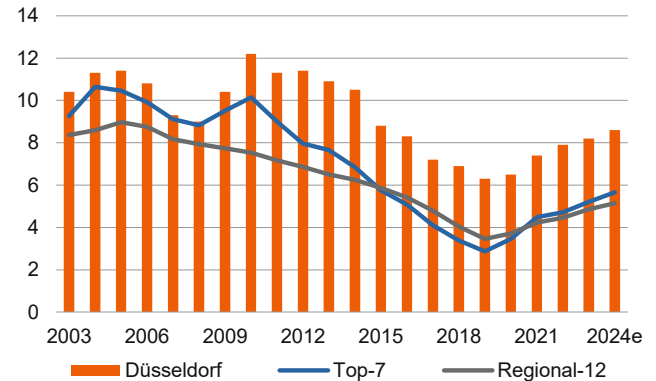
Düsseldorf: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

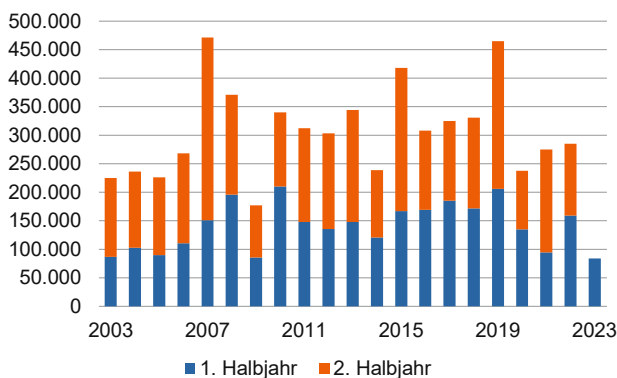


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Düsseldorf ist mit knapp 7,8 Mio. Quadratmetern Bürofläche der kleinste Büromarkt unter den Top-Standorten. Der Abstand zu Köln und Stuttgart ist allerdings gering. Während die Spitzenmieten an den Top-Standorten in den zurückliegenden Jahren kontinuierlich anzogen, ging es in Düsseldorf nur langsam bergauf. Doch durch das große Interesse an modernen Büroflächen machte 2022 auch die Düsseldorfer Spitzenmiete mit einem Plus von über 20 Prozent einen kräftigen Satz nach oben. Bis Mitte 2023 stieg die Spitzenmiete trotz der konjunkturbedingt schwachen Vermietungsaktivitäten bis auf 35 Euro je Quadratmeter. Damit hat sich der Abstand zum Durchschnitt der Top-Standorte sichtbar verringert. Der Flächenumsatz sank im ersten Halbjahr 2023 mit 84.000 Quadratmetern auf den niedrigsten Wert der zurückliegenden 20 Jahre. Anders als 2022 blieben große Abschlüsse mit mehr als 10.000 Quadratmetern aus. Nur ein Mietvertrag von Hengeler Müller erreichte knapp diese Größenordnung. Der Büroleerstand weitete sich durch Neubau, leergezogene Flächen sowie die geringe Vermietungsaktivität bis 2023 auf 8 Prozent aus. Nur in Frankfurt ist das Leerstandsniveau noch geringfügig höher. Ein weiterer Anstieg des Leerstands ist jedoch wahrscheinlich. Nach dem kräftigen Mietanstieg 2022 ist ein erneut hohes Plus der Spitzenmiete aber unwahrscheinlich. Diese könnte durch den Mangel an zeitgemäßen Büroflächen dennoch zulegen.

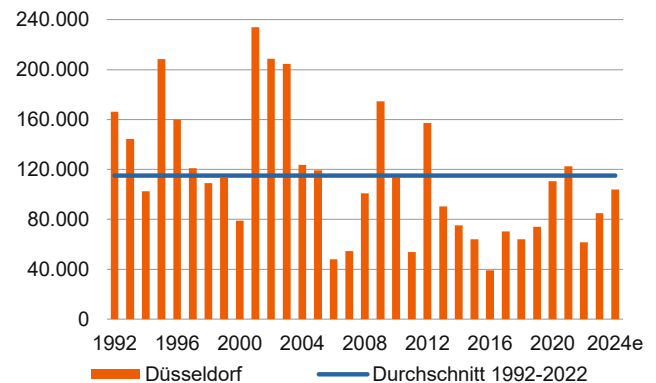
Büro: Spitzenmiete ist seit 2022 steil angestiegen

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN DÜSSELDORF
IN M²



Quelle: bulwiengesa

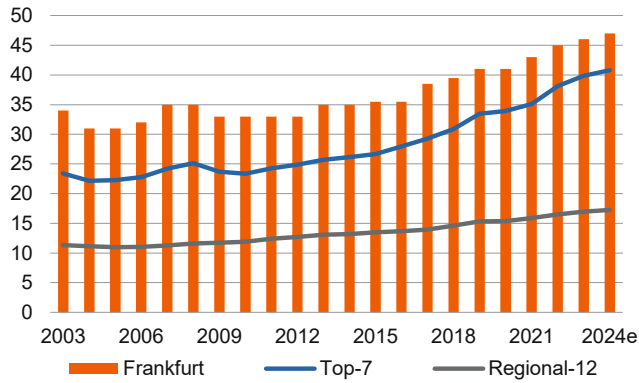
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN DÜSSELDORF
IN M²



Quelle: bulwiengesa

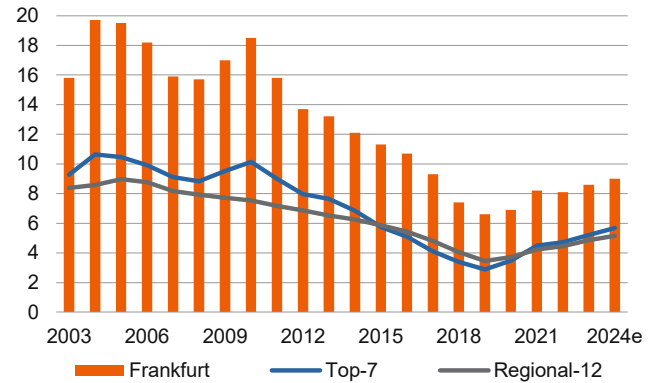
Frankfurt: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

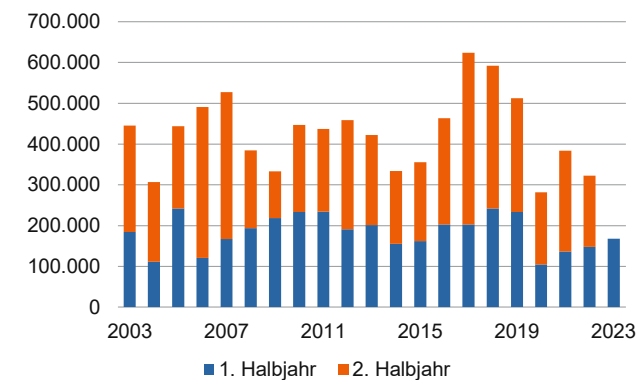


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Der Frankfurter Büromarkt konnte über viele Jahre mit der höchsten Spitzenmiete in Deutschland glänzen. Seit 2019 liegen die Büromärkte von Berlin und München aber fast gleichauf. Zur Jahresmitte 2023 konnte München bis zur Frankfurter Spitzenmiete von 45 Euro je Quadratmeter aufschließen, in Berlin ist sie nur geringfügig niedriger. Während die Vermietungsaktivität an den Top-Standorten im ersten Halbjahr 2023 schwächer als im Vorjahreszeitraum ausfiel, verzeichnete Frankfurt mit fast 170.000 Quadratmetern sogar einen etwas höheren Flächenumsatz. Dabei konnte kein Großabschluss mit mehr als 10.000 Quadratmetern verbucht werden. Allerdings lagen drei Abschlüsse – Universal Investment, Eintracht Frankfurt und das Schulamt – knapp unterhalb dieser Marke. Zudem zeichnen sich für den weiteren Jahresverlauf noch größere Abschlüsse ab. Auch die EZB ist aktiv: Die europäische Bankenaufsicht, die derzeit den in die Jahre gekommenen Eurotower nutzt, könnte in den Gallileo-Turm umziehen. Der Flächenneuzugang wird im laufenden wie auch im kommenden Jahr trotz einiger größerer Projektentwicklungen nur ein moderates Niveau aufweisen. Durch die aktuelle Zurückhaltung bei neuen Projekten könnten sich die Bauaktivitäten danach noch abschwächen. Die Leerstandsquote könnte durch freiwerdende Flächen bis 2024 auf 9 Prozent zulegen. Die Spitzenmiete könnte durch die hohe Nachfrage nach modernen Büroflächen bei einem zugleich knappen Angebot trotz des hohen Leerstands aber noch etwas ansteigen.

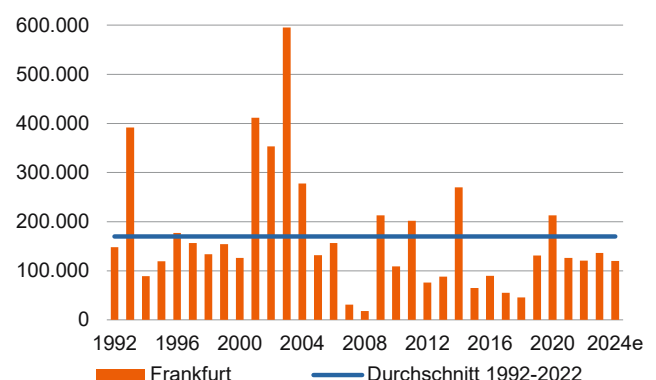
Büro: Frankfurter Büromarkt wies im ersten Halbjahr 2023 ein recht gutes Vermietungsergebnis auf

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN FRANKFURT
IN M²



Quelle: bulwiengesa

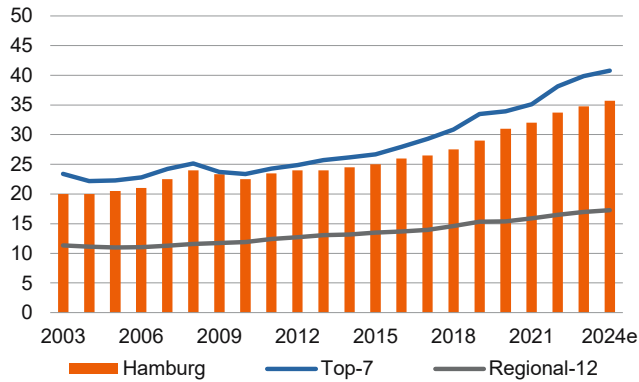
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN FRANKFURT
IN M²



Quelle: bulwiengesa

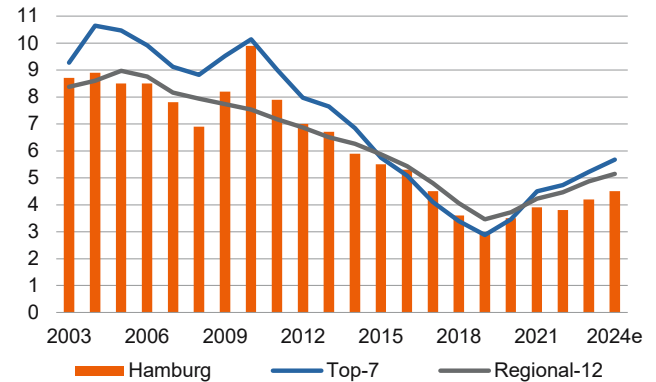
Hamburg: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

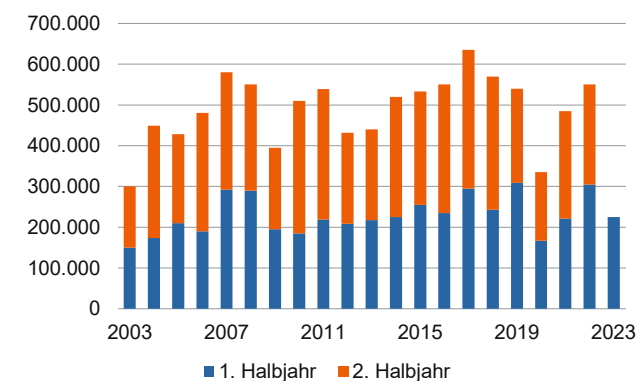


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Hamburg ist nach Berlin und fast gleichauf mit München der drittgrößte Büromarkt in Deutschland mit einer Fläche von 14 Mio. Quadratmetern. Die Hamburger Büroflächen weisen dabei aber eine gegenüber den anderen beiden Städten um etwa 10 Euro je Quadratmeter niedrigere Spitzenmiete auf. Dennoch hat sich der Büromarkt, unterstützt von der breit aufgestellten Hamburger Wirtschaft, gut entwickelt. Die Spitzenmiete legte binnen zehn Jahren um rund 40 Prozent auf zuletzt 34,50 Euro je Quadratmeter zu. Der Flächenumsatz erreichte im ersten Halbjahr 2023 mit 225.000 Quadratmetern ein recht solides Ergebnis, das nur um etwa 10 Prozent unter dem zehnjährigen Durchschnitt lag. Der Mietabschluss für die Hamburger Bürgerschaft lag knapp unter der 10.000 Quadratmeter-Marke. Der größte Abschluss mit 15.000 Quadratmetern kam durch die RTL-Übernahme von Gruner + Jahr zustande. Dank des in den zurückliegenden Jahren nur moderaten Flächenneuzugangs hielt sich die Leerstandsquote bei knapp unter 4 Prozent. Vor allem in der HafenCity ist der Leerstand gering. Hier wird das Angebot durch neue Projekte jedoch wieder besser. Insgesamt dürfte der Flächenneuzugang 2023 und 2024 deutlich oberhalb der Vorjahre liegen. Dabei ragt der 64. Stockwerke hohe Elbtower heraus, dessen Fertigstellung aber erst 2025 ansteht. Weitere Büroflächen sollen im neuen Stadtteil Grasbrook gegenüber der HafenCity entstehen. Die Leerstandsquote dürfte im laufenden Jahr auf knapp über 4 Prozent steigen. Bei der Spitzenmiete ist ebenfalls ein Plus wahrscheinlich.

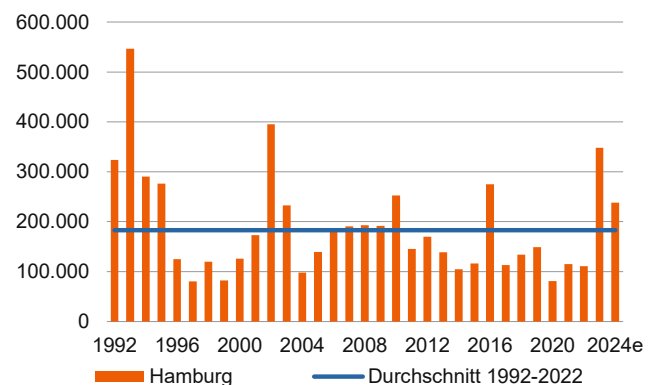
Büro: Positive Entwicklung am Hamburger Büromarkt hielt auch im ersten Halbjahr 2023 an

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN HAMBURG
IN M²



Quelle: bulwiengesa

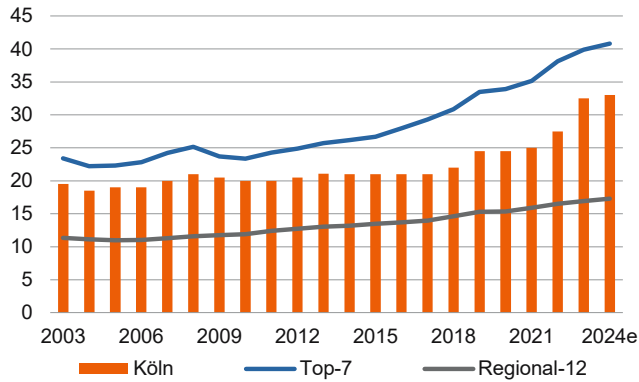
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN HAMBURG
IN M²



Quelle: bulwiengesa

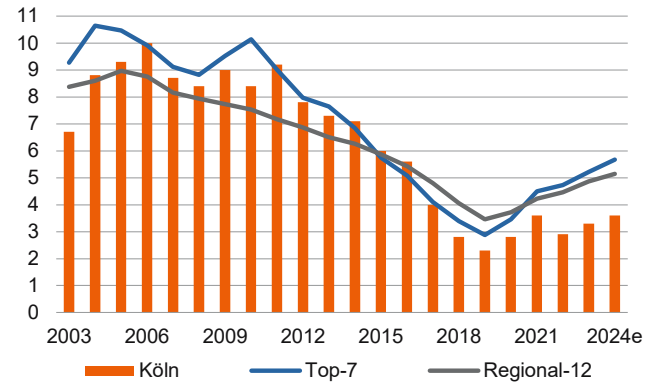
Köln: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

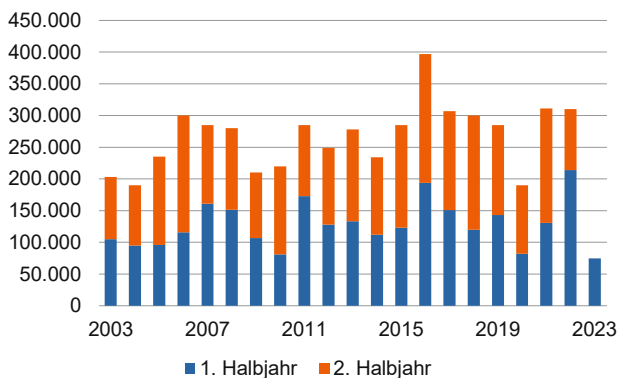


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Köln liegt gemessen an der Einwohnerzahl auf Platz vier der deutschen Großstädte, doch der Büromarkt erreicht nach Fläche mit gut 8 Mio. Quadratmetern nur Platz sechs. Dabei konnte der Kölner Büromarkt in den zurückliegenden Jahren solide Ergebnisse vorweisen. Während die Büroflächenumsätze 2021 und 2022 an den großen Bürostandorten meist ein gutes Stück unterhalb der Bestwerte vor der Pandemie lagen, wies Köln mit Flächenumsätzen von 310.000 Quadratmetern höhere Werte auf. Erfreulich ist auch das niedrige Leerstandslevel und dessen langsamer Anstieg. Die Leerstandsquote ist mit zuletzt 3,1 Prozent kaum höher als vor der Pandemie. Die Spitzenmiete konnte seit Mitte 2022 um über 20 Prozent auf 31,50 Euro je Quadratmeter zulegen. Gemessen an der guten Marktentwicklung fiel die Vermietungsstatistik im ersten Halbjahr 2023 mit einem Flächenumsatz von lediglich 75.000 Quadratmetern jedoch schwach aus. Der Grund sind ausgebliebene großvolumige Mietabschlüsse. Im laufenden Jahr erreichte der größte Abschluss durch die Kirchliche Zusatzversorgungskasse lediglich 8.000 Quadratmeter. Dicht dahinter lag ein Mietabschluss von BCG. Mit Blick auf den sich bereits wieder abschwächenden Büroneubau und den hohen Anteil der in den Projektentwicklungen bereits vermieteten Flächen bleibt das verfügbare Angebot an modernen Büroflächen gering. Das niedrige Leerstandslevel limitiert das Angebot ebenfalls. Daher wird sich der Mietanstieg in den kommenden Quartalen wohl fortsetzen, aber mit einem geringeren Tempo. Der Leerstand dürfte moderat zunehmen.

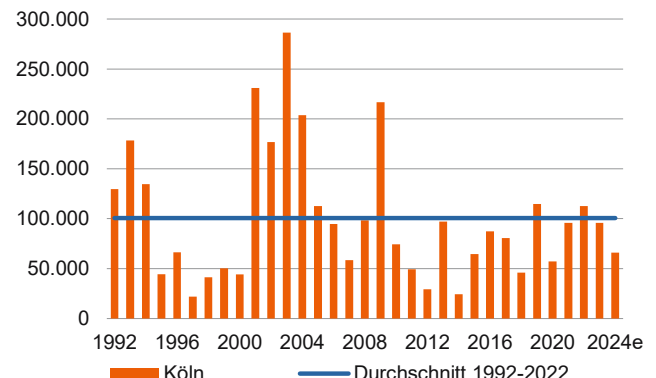
Büro: Kaum Leerstand bei einem seit 2022 steilen Mietanstieg

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN KÖLN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

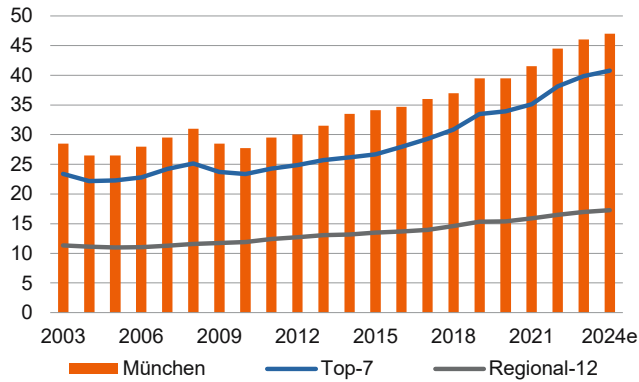
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN KÖLN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

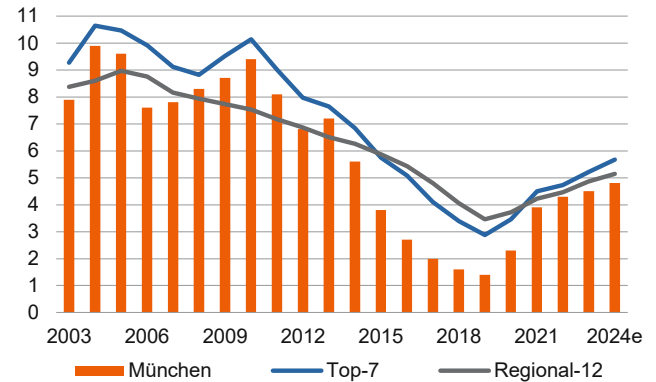
München: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

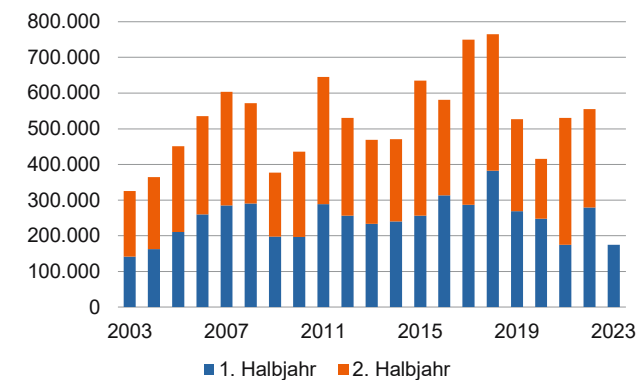


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Die Region München zählt zu den wirtschaftsstärksten Regionen in Deutschland. Für das Standortpotenzial spricht, dass sich hier führende US-IT-Riesen wie Amazon, Apple, Google oder Microsoft niedergelassen haben. Durch das kräftige Wachstum der Bürobeschäftigung bauten sich frühere Leerstände am Büromarkt weitgehend ab. Bis 2019 sank die Leerstandsquote auf knapp über 1 Prozent, während die Spitzenmiete kräftig zulegen konnte. Trotz des knappen Angebots konnten in der Spitze Büroflächenumsätze von rund 750.000 Quadratmetern jährlich realisiert werden. Im Zuge der Pandemie gingen diese aber spürbar zurück, während sich der Leerstand auch durch einen beschleunigten Büroneubau auf zuletzt 4,3 Prozent deutlich ausweitete. Dennoch konnte die Spitzenmiete weiter bis auf das Niveau von Frankfurt mit zuletzt 45 Euro je Quadratmeter anziehen. Das konjunkturbedingt abgeschwächte Vermietungsgeschäft und das sukzessive verbesserte Angebot an modernen Büroflächen bremsen jedoch im ersten Halbjahr 2023 den Mietanstieg ab. Der Büroflächenumsatz lag mit 175.000 Quadratmetern fast 100.000 Quadratmeter unterhalb des üblichen Wertes für das erste Halbjahr. Zwar übersprangen zwei Abschlüsse – Cariad und der DGB – knapp die Marke von 10.000 Quadratmetern, doch wie an den anderen Standorten waren fehlende Großabschlüsse der Hauptgrund für das schwache Ergebnis. Für das zweite Halbjahr erwarten wir einen moderaten Anstieg sowohl beim Leerstand als auch bei der Spitzenmiete.

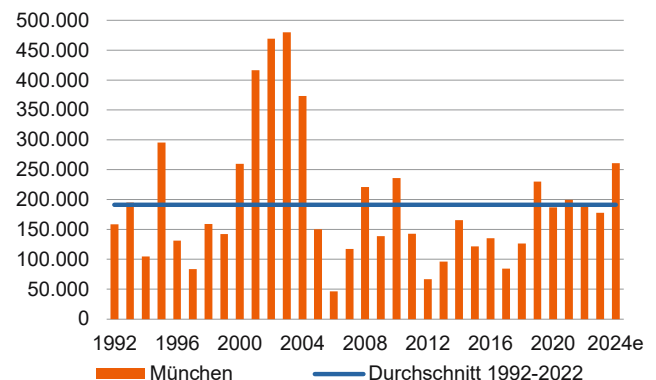
Büro: Spitzenmiete schließt 2023 zum Frankfurter Niveau auf

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN MÜNCHEN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

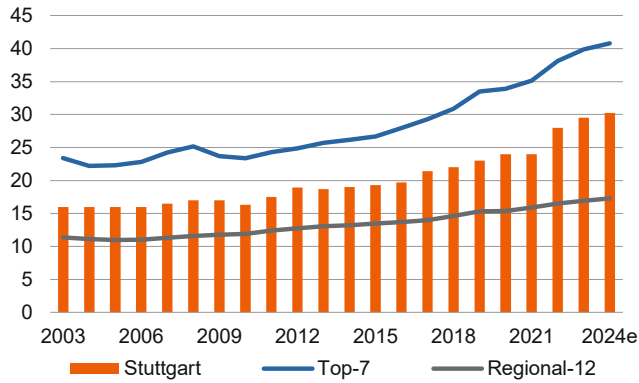
BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN MÜNCHEN
IN M²



Quelle: bulwiengesa

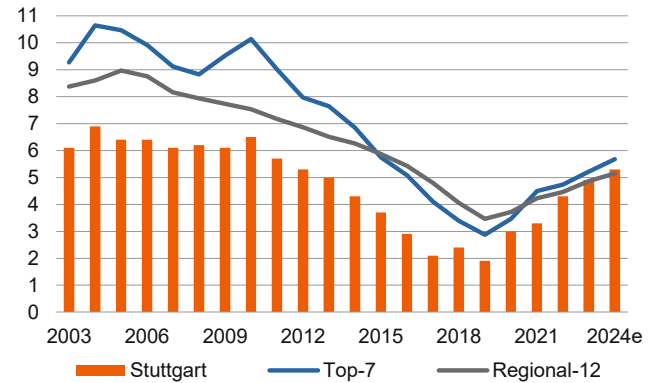
Stuttgart: Büroimmobilien

SPITZENMIETE BÜRO
IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

LEERSTANDSQUOTE
IN %

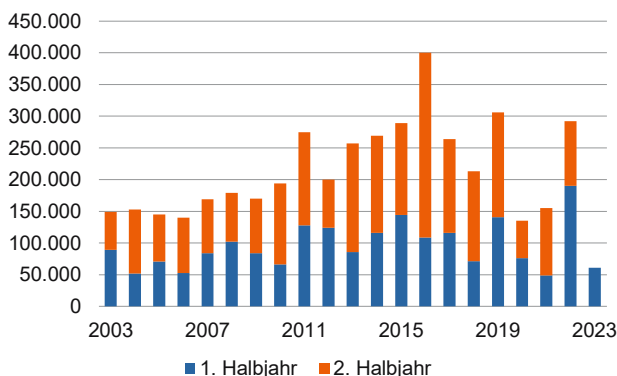


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

Stuttgart unterscheidet sich von den anderen Top-Standorten durch die höhere Bedeutung der Industrie. Am 8,2 Mio. Quadratmeter großen Büromarkt schlägt sich der schwächer ausgeprägte Dienstleistungssektor in einem moderateren Flächenumsatz nieder. Dennoch konnte ab 2010 eine sichtbare Beschleunigung bei der Büromarktaktivität beobachtet werden. Vom „Ausreißerjahr“ 2016 abgesehen konnten auch 2015, 2019 und 2022 in Stuttgart hohe Werte von rund 300.000 Quadratmetern erreicht werden. Durch die belebte Büronachfrage sank die Leerstandsquote 2019 auf weniger als 2 Prozent, während die zuvor niedrige Spitzenmiete kräftig zulegen konnte. Mit der 2020 und 2021 deutlich schwächeren Vermietungsaktivität ging jedoch eine kräftige Leerstandsausweitung einher. Mit einer Quote von inzwischen fast 5 Prozent näherte sich der Wert wieder dicht an das Leerstandsniveau an, das vor 2010 zu beobachten war. Trotz einer im ersten Halbjahr 2023 schwachen Vermietungsaktivität von rund 60.000 Quadratmetern und der deutlichen Leerstandsausweitung konnte die Spitzenmiete weiter auf zuletzt 29 Euro je Quadratmeter anziehen. Der größte Stuttgarter Mietabschluss erreichte 7.000 Quadratmeter. Bei einem weitgehend unverändert konjunkturschwachen Marktumfeld erwarten wir für die kommenden Quartale dank des Bedarfs an moderne Büroflächen einen moderaten Zuwachs der Spitzenmiete. Die Leerstandsquote dürfte auf knapp über 5 Prozent ansteigen.

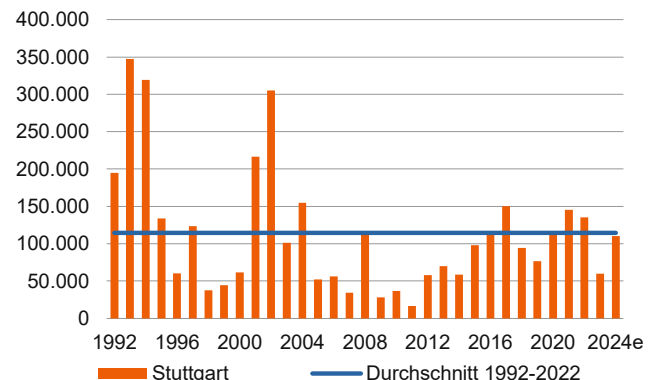
Büro: Bei einem geringen Büroflächenumsatz legt die Spitzenmiete weiter zu

BÜROFLÄCHENUMSATZ IN STUTTGART
IN M²



Quelle: bulwiengesa

BÜROFLÄCHENNEUZUGANG IN STUTTGART
IN M²



Quelle: bulwiengesa

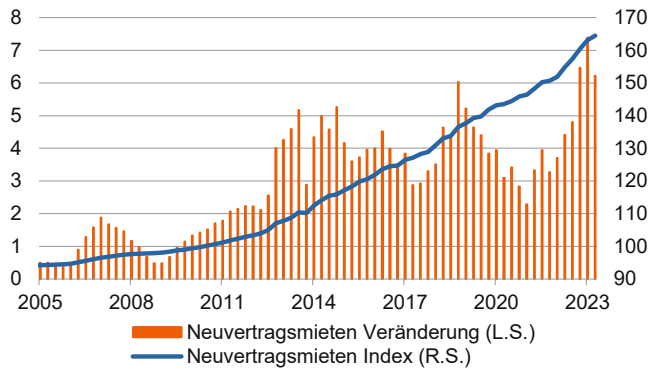
WOHNIMMOBILIEN

Baukrise, Zuwanderung und Klimainvestitionen stressen den Wohnungsmarkt

Baukräne könnten im Stadtpanorama in den kommenden Jahren seltener werden. Noch wird an den begonnenen Bauprojekten gearbeitet, doch es kommen kaum neue Aufträge hinzu. Die kräftig gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten zwingen Projektentwickler und Wohnungsgesellschaften zum Stopp vieler Bauvorhaben. Das zeigen deutlich weniger Baugenehmigungen im ersten Halbjahr 2023. Dabei werden Wohnungen durch die hohe Zuwanderung dringend benötigt. Weil trotz erheblicher Wohnbauanstrengungen kaum leer stehende Wohnungen verfügbar sind, müsste nicht weniger, sondern mehr gebaut werden. Damit die Wohnbauprojekte wieder wirtschaftlich und damit finanzierbar werden, wären aber Aufschläge auf die schon teuren Mieten von mindestens 50 Prozent erforderlich.

Anspannung auf den Wohnungsmärkten der Top-Standorte nimmt weiter zu

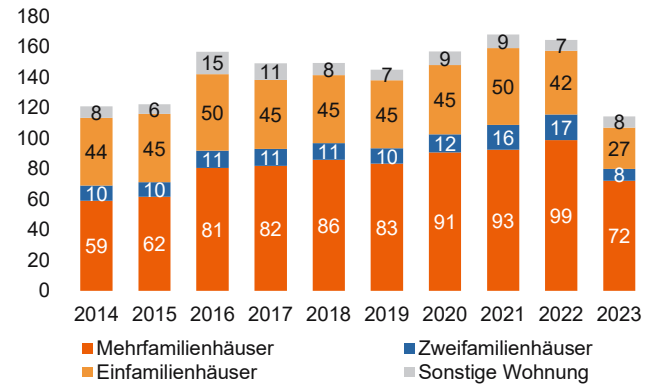
ANSTIEG DER NEUVERTRAGSMIETEN NIMMT KRÄFTIG FAHRT AUF
L.S.: IN %, R.S.: MIETINDEX 2010 = 100



Quelle: vdp

deutschlandweite Mietentwicklung

NEUBAU BRICHT 2023 TROTZ HOHEM BEDARF SICHTBAR EIN
BAUGENEHMIGUNGEN IN TSD., JEWEILS FÜR DAS ERSTE HALBJAHR



Quelle: Destatis

Baugenehmigungen für Deutschland

Zum Einbruch des Neubaus trugen die 2022 steil gestiegenen Zins- und Baukosten erheblich bei, andere Ursachen reichen aber weiter zurück. Dazu zählen komplizierte und bundesweit nicht einheitliche Bauvorschriften, steigende Kosten durch höhere Bau- und Energieeffizienzstandards sowie zähe Genehmigungsprozesse. Hinzu kommen die je nach Bundesland auf bis zu 6,5 Prozent heraufgesetzte Grunderwerbsteuer sowie Sozialwohnungsquoten von 30 und mehr Prozent, die frei finanzierte Wohnungen noch verteuern. Nach Aussage des Zentralen Immobilien Ausschusses ZIA belasten Abgaben Wohnimmobilien mit 37 Prozent.

Bürokratie und Steuern machen das Bauen in Deutschland kompliziert und teuer

Die Wirtschaftlichkeit von Wohnbauinvestitionen leidet schon länger unter vielen Kostentreibern. Zudem bremst die ausgeweitete Mietregulierung auf der Ertragsseite. Dass trotzdem noch gebaut wurde, ging auch auf das Konto der expansiven Geldpolitik und der dadurch negativen Anleiherenditen. Aufgrund fehlender Investimentalternativen akzeptierten die Anleger niedrige Mietrenditen, die mit günstigem Fremdkapital gehebelt und mit steigenden Mieten im Zeitablauf weiter verbessert werden konnten. Doch mit deutlich positiven Anleiherenditen, viel höheren Finanzierungskosten und den innerhalb von drei Jahren um 35 Prozent gestiegenen Baukosten funktioniert der Wohnungsbau nicht mehr. Mit der ab 2025 vorgesehenen erhöhten Energieeffizienz von Neubauten – EH-40-Standard statt des seit 2023 geltenden EH-55-Standards – würde sich der Wohnungsbau weiter verteuern

Wohnungsbau ist teuer, sodass er mit dem normalisierten Zinsniveau nicht mehr funktioniert

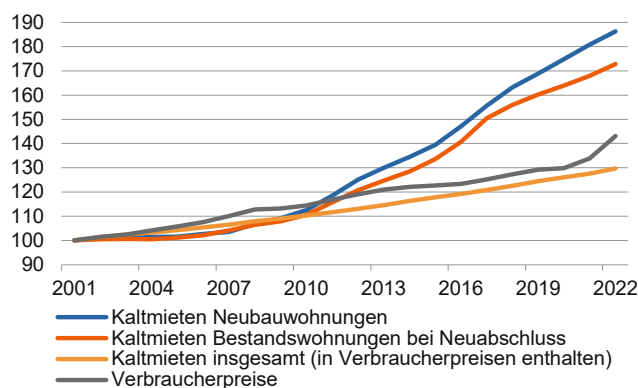
Hinzu kommt, dass auf die Wohnungsgesellschaften eine gewaltige Kostenlawine zurollt. Zum einen können sich mit den um über 400 Basispunkte heraufgesetzten Leitzinsen Anschlussfinanzierungen erheblich verteuern. Zum anderen zeichnen sich im Immobilienbestand hohe Investitionen in die Energieeffizienz und neue Heiztechnik ab. Selbst wenn sich die Wirtschaftlichkeit des Neubaus verbessert, fehlen daher die Mittel zur Finanzierung. Zudem sinken die Bewertungen der Wohnungsportfolios mit oft älteren und weniger energieeffizienten Immobilien.

Wohnungsgesellschaften leiden unter hohen Zinskosten und Bewertungsverlusten

Sinkende Zinsen, moderatere Baukosten und vereinfachte Bauvorschriften könnten den Neubau wieder ankurbeln. Wahrscheinlich ist das aber nicht: Die Inflation ist nicht überwunden, Fachkräfte sind knapp und Energie für die mit hohen Temperaturen hergestellten Baustoffe bleibt wohl teurer. Ohnehin lassen sich die Wohnungsprobleme der Metropolen nicht allein mit Neubau lösen. Bauflächen sind kaum verfügbar, Umwelt- und Klimarestriktionen kommen noch hinzu. Daher kommt den Wohnraumreserven im Immobilienbestand eine steigende Bedeutung zu. Ansatzpunkte sind Umwandlungen von nicht mehr benötigten Büro- und Handelsflächen sowie eine effizientere Nutzung der vorhandenen Wohnungen. Neben dem Verbleib in der gewohnten Umgebung fördert das Mietrecht das „Horten“ von Wohnraum.

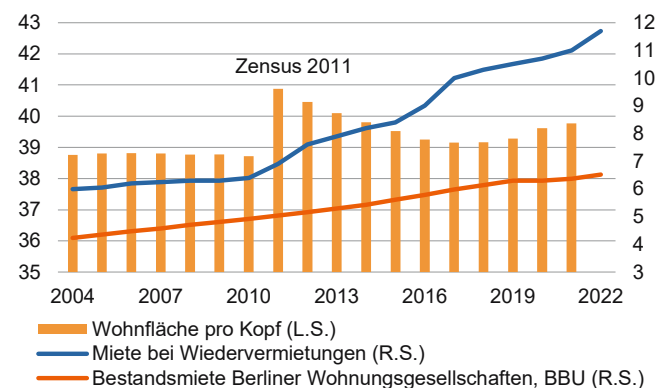
Nur Neubau reicht nicht, deshalb muss auch der Bestand zur Lösung einbezogen werden

DER ABSTAND ZWISCHEN BESTANDS- UND MARKTMieten WÄCHST IMMER WEITER MIET- UND PREISINDIZES 2000 = 100



Quelle: bulwiengesa, Destatis

BEISPIEL BERLIN: NIEDRIGE BESTANDSMieten BEGÜNSTIGEN EINE KONSTANT HOHE WOHNFLÄCHENNUTZUNG JE EINWOHNER L.S.: IN M², R.S.: IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, BBU-Marktmonitor 2022

Der hohe Wohnungsbedarf bei einem anhaltend knappen Angebot ließ die Neuvertragsmieten kräftig steigen, sodass sich der Abstand zu den Bestandsmieten immer weiter vergrößerte. Zudem verzichteten viele Vermieter auf mögliche Mieterhöhungen. Selbst die Verbraucherpreise stiegen daher schneller als die Bestandsmieten. Für Mieter, die schon lange in ihrer Wohnung leben, ist der Umzug oft wirtschaftlich unattraktiv, weil danach die Kaltmiete je Quadratmeter in die Höhe schießt. Das zeigt das Beispiel Berlin. Wer eine Bestandswohnung neu mietet, zahlt aktuell im Durchschnitt 12,50 Euro je Quadratmeter. Dahingegen sind die Bestandsmieten nur etwa halb so hoch, sodass die Anspannung am Wohnungsmarkt nicht zu einem sparsamen Umgang mit Wohnfläche führt. Im Durchschnitt nutzt jeder Berliner unverändert etwa 40 Quadratmeter. Zudem wird kaum noch umgezogen. Von 2010 bis 2021 sank die jährliche Fluktuation am Wohnungsmarkt von 8 auf 5 Prozent.

Abstand von Bestands- und Neuvertragsmieten wird immer größer

Beispiel Berlin: Dank günstiger Bestandsflächen sind auch große Wohnungen erschwinglich

Für Wohnungssuchende ist die Marktlage zunehmend schwierig. Neue Wohnungen kommen seltener hinzu, bestehende werden kaum noch frei. Durch die schnell steigenden Mieten vergrößert sich der Mietabstand vom Bestand zum Neuabschluss wohl weiter, sodass Umziehen noch unattraktiver wird. Bei einem dauerhaft limitierten Neubau sollte das Angebot im Bestand besser genutzt werden, etwa durch

Damit die „Mietlücke“ kleiner wird, müssten Bestandsmieten schneller steigen

schneller steigende Bestandsmieten. Hier könnten Indexmieten mit kontinuierlichen Mietanpassungen helfen.

Ohnehin sind bei Bestandswohnungen kräftige Mieterhöhungen wahrscheinlicher geworden. Die Senkung der hohen Treibhausgasemissionen von Gebäuden erfordert erhebliche Investitionen, die mittels Modernisierungsumlage teilweise an die Mieter weitergereicht werden können. Nach geltendem Recht können bis zu 8 Prozent der Modernisierungskosten dauerhaft auf die Miete umgelegt werden. Innerhalb von sechs Jahren ist ein Anstieg um maximal 3 Euro je Quadratmeter (2 Euro bei Kaltmieten bis zu 7 Euro je Quadratmeter) zulässig. Die energetische Gebäudesanierung und die Erneuerung der Heiztechnik verursachen hohe Kosten, die zu spürbaren Mieterhöhungen führen kann.

Der Umstieg von fossilen Brennstoffen auf regenerative Energie zum Heizen wird im so genannten „Heizungsgesetz“ (GEG) geregelt. Die Förderung für den Einbau neuer Heizungen sowie die Umlage der Kosten auf die Miete ist (Stand Anfang September 2023) noch nicht geregelt. Weitere Vorgaben liefert die EU-Richtlinie über die Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden, wonach Bestandsgebäude ab 2030 die Energieeffizienzklasse E, ab 2033 die Klasse D erreichen müssen. Nach Schätzung des GdW müssten deshalb in Deutschland 45 Prozent der Wohngebäude binnen neun Jahren energetisch saniert werden. Allerdings werden Öl- und Gasheizungen zunehmend durch steigende Energie- und CO₂-Preise – die je nach Energieeffizienz bis zu 95 Prozent vom Vermieter getragen werden – unwirtschaftlich. Entscheidungen über die Heiztechnik sind jedoch wegen fehlender Informationen über Fördermaßnahmen oder eine Fernwärme-Anschlussmöglichkeit schwierig.

Vor allem bei niedrigen Kaltmieten kann die Relation aus Miete und umgelegten Sanierungskosten ungünstig ausfallen, zumal bei alten Gebäuden mit niedrigen Mieten am meisten investiert werden muss. Das könnte einkommensschwache Mieter in günstigen Wohnungen finanziell überfordern. 2022 kamen rund 12 Prozent der Haushalte auf Wohnkostenbelastungen von mehr als 40 Prozent des Einkommens. Auch wenn ein sanierungsbedingter Mietanstieg teilweise mit sinkenden Heizkosten kompensiert wird, sind die Kosten des Klimawandels angesichts angespannter Wohnungsmärkte ein politisch „heißes Eisen“. Denn die Mieten werden nicht wie versprochen erschwinglicher, sondern steigen immer weiter.

Was wird aus der Vergesellschaftung von Wohnungsunternehmen? Im September 2021 zog der Berliner Volksentscheid dazu viel Aufmerksamkeit auf sich, auch weil die Mehrheit der Wähler dafür stimmte. Die Kommission, die den Rechtsrahmen prüfen sollte, legte ihren Abschlussbericht im Juni 2023 vor. Danach ist die Vergesellschaftung grundsätzlich möglich. Ob sie jemals in die Tat umgesetzt wird, bleibt aber fraglich. Denn neben dem zweifelhaften Nutzen und den gewaltigen Kosten bestehen grundlegende rechtliche Hürden hinsichtlich Verhältnismäßigkeit, Gleichbehandlung und Entschädigung. Sollte das Vorhaben tatsächlich realisiert werden, müsste wohl das Bundesverfassungsgericht darüber entscheiden. Es hat sich jedoch noch nie eingehend mit der Vergesellschaftung nach Art. 15 GG befasst.

Klimaschutzinvestitionen ziehen voraussichtlich erhebliche Mieterhöhungen nach sich

Heizungsgesetz und EU-Gebäude-richtlinie geben Sanierungsplan vor

Öl- und Gasheizungen können durch steigende Energiekosten oder den CO₂-Preis unwirtschaftlich werden

Ärger ist vorprogrammiert: Wohnen wird durch die Klimakosten noch teurer

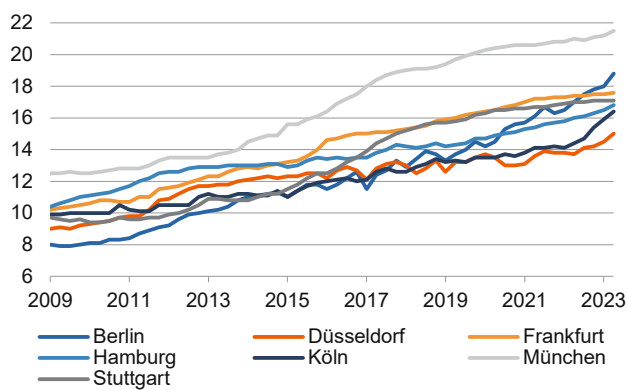
Berliner Kommission zur Vergesellschaftung gibt "grünes Licht", kann die Zweifel aber nicht ausräumen

Wohnungsmarktentwicklung an den Top-Standorten

Die Herausforderungen beim Wohnen sind in den sieben größten Städten besonders groß. Dazu trägt vor allem die kräftige Zuwanderung aus dem In- und Ausland bei. Ein Grund sind die attraktiven Arbeitsmärkte der Wirtschaftszentren mit guten Einkommensaussichten. Hinzu kommt die Zuwanderung nach Deutschland. Aufgrund besserer Startbedingungen zieht es Migranten meist in die Großstädte. Die Zahlen sprechen für sich: Seit der Jahrtausendwende sind die sieben Städte um rund 1,5 Mio. Menschen auf 10,2 Mio. Einwohner – also um rund 17 Prozent – gewachsen. Ein Drittel des Einwohnerwachstums betrifft die erste Hälfte dieses Zeitraums bis 2011, zwei Drittel entfallen auf die zweite Hälfte.

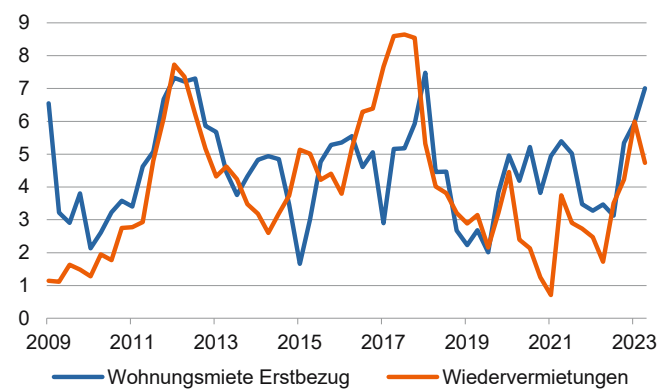
Die Wohnungsmärkte der sieben größten Städte sind besonders angespannt

KNAPPES ANGEBOT TREIBT ERSTBEZUGSMIETEN IN DIE HÖHE
MIETE BEI ERSTBEZUG IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MIETANSTIEG HAT SICH 2022 SICHTBAR BESCHLEUNIGT
WOHNUNGSMIETEN GGÜ. VORJAHR IN % (TOP-7-DURCHSCHNITT)



Quelle: bulwiengesa

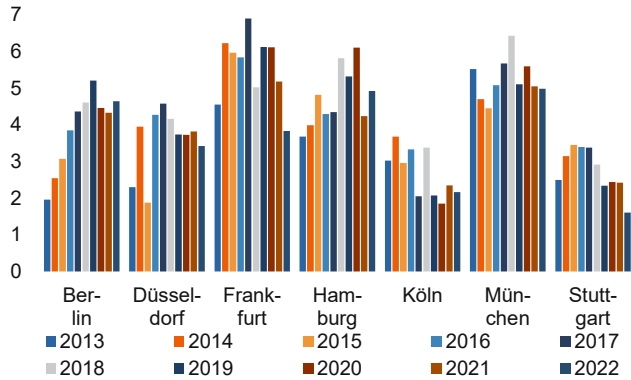
Bis etwa 2010 war das Wohnungsangebot durch den kräftigen Neubau in den 1990er Jahren jedoch noch recht gut. Das spiegelt die bis dahin weitgehend stabile Mietentwicklung wider. Danach wurde das Wohnungsangebot knapper, während der Wohnungsbedarf durch die schneller wachsende Bevölkerung kräftig zunahm. Dazu kam der nach der Immobilienkrise in den 1990er Jahren eingebrochene Wohnbau. Damit war der Grundstein für den bis heute anhaltenden Mietanstieg gelegt. Aktuell reichen die Erstbezugsmieten von 15 Euro in Düsseldorf bis zu 21,50 Euro in München, jeweils je Quadratmeter. Bei Wiedervermietungen reicht die Spanne von 12,50 Euro in Berlin bis zu 18,50 Euro in München, jeweils je Quadratmeter. Ab 2010 stiegen die Mieten in Köln mit etwa 50 Prozent am langsamsten. In Berlin haben sie sich in etwa verdoppelt, wozu auch das niedrige Ausgangsniveau beitrug. München ragt hervor: Hier stiegen die schon hohen Mieten um weitere 75 Prozent.

Seit 2010 steigen die Mieten durchgängig spürbar an

Der Neubau zog ab 2010 wieder an, konnte den steigenden Wohnungsbedarf aber nicht decken. Trotz wachsender Neubaulzahlen verharrten die Leerstandsquoten auf sehr niedrigen Niveaus. Auffällig sind die ausgeprägten Unterschiede beim Neubau. Während in Frankfurt, Hamburg und München zeitweilig mehr als sechs Wohnungen je 1.000 Einwohner gebaut wurden, schafften Köln und Stuttgart jährlich bestenfalls drei Wohnungen. Berlin kam auf rund 4,5 Wohnungen, verdreifachte damit aber den

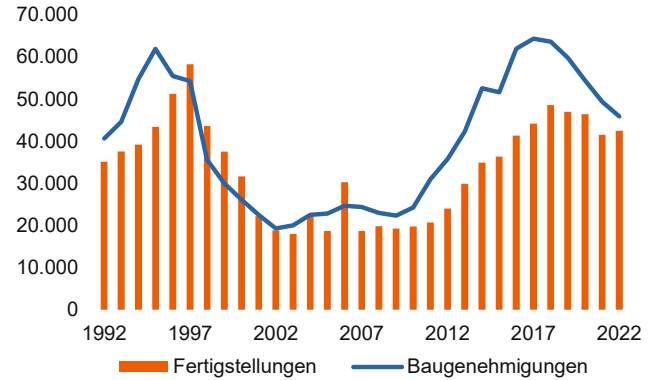
Ab 2010 nahm der Wohnungsbau mit großen regionalen Unterschieden Fahrt auf

BEIM NEUBAU SIND FRANKFURT, HAMBURG UND MÜNCHEN AM ERFOLGREICHSTEN
ANZAHL FERTIGGESTELLTER WOHNUNGEN JE 1.000 EINWOHNER



Quelle: Scope, Statistische Ämter der Städte

SCHON VOR DEM ANSTIEG VON ZINSEN UND BAUKOSTEN VERLOR DER WOHNUNGSBAU SICHTBAR AN SCHWUNG
ANZAHL WOHNUNGEN, KUMULIERT ÜBER TOP-7



Quelle: Scope, Statistische Ämter der Städte

Wohnungsbau binnen weniger Jahre. Diese hohen Fertigstellungszahlen sind mit Blick auf das meist knappe und teure Angebot an Bauflächen beachtlich. Das gilt insbesondere für München, der am dichtesten besiedelten deutsche Großstadt.

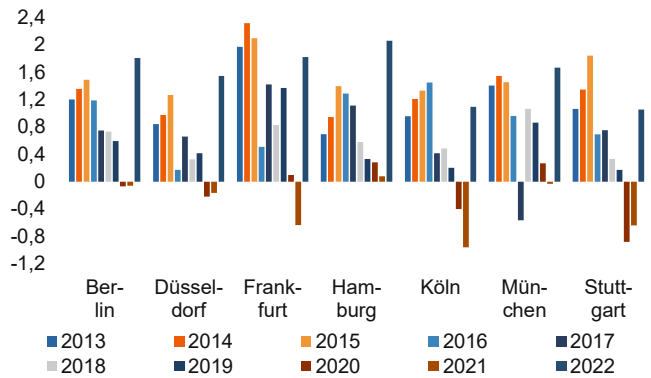
Im Jahr 2018 erreichten sowohl Baugenehmigungen als auch Fertigstellungen hohe Werte, die fast an das Niveau der 1990er Jahre heranreichten. Seitdem entwickeln sich Fertigstellungen und Genehmigungen wieder rückläufig. Der Rückgang setzte also schon vor dem Zins- und Baukostenanstieg ein. Neben wachsenden Restriktionen, etwa durch fehlende Flächen, Widerstände der Stadtgesellschaft oder Umweltbedenken dürfte dafür auch die ab 2017 vorübergehend nachlassende Zuwanderung verantwortlich sein. In den Pandemie Jahren 2020 und 2021 ging die Einwohnerzahl sogar leicht zurück. Doch 2022 schoss das Einwohnerwachstum durch das Ende der Pandemie und vor allem durch den Krieg in der Ukraine steil in die Höhe.

Der 2022 kräftig gestiegene Wohnungsbedarf ist allerdings nicht die einzige Ursache für den beschleunigten Anstieg der Wohnungsmieten. Durch den Zinsanstieg konnten viele Interessenten den Kauf einer Immobilie nicht mehr finanzieren. Daher wurde die Nachfrage nach Mietwohnungen von verhinderten Wohnungskäufern noch verstärkt. Trotz eines für 2023 angenommenen Kaufpreiserückgangs um 9 Prozent sowie eines Mietanstiegs um 6 Prozent ist die jährliche Mietzahlung 2023 viel niedriger als die gegenüber 2021 fast verdoppelte Kreditrate.

Bevölkerungswachstum der Top-Standorte hat sich zwischenzeitlich erheblich verlangsamt

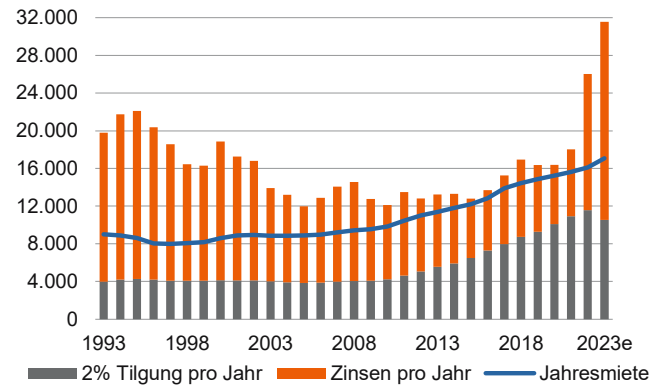
Mieten ist attraktiver geworden, weil die Kreditraten zur Kaufpreisfinanzierung „explodiert“ sind

EINWOHNERENTWICKLUNG WAR IN DEN VERGANGENEN JAHREN GEPRÄGT VON MIGRATION UND PANDEMIE
EINWOHNERZAHL GGÜ. VORJAHR IN %



Quelle: Destatis

KAUF ODER MIETE EINER 100 M² BESTANDSWOHNUNG: STARK GESTIEGENE KREDITKOSTEN ÜBERFORDERN VIELE KÄUFER
MIETE, ZINS UND TILGUNG IN EURO (DATEN FÜR TOP-7)

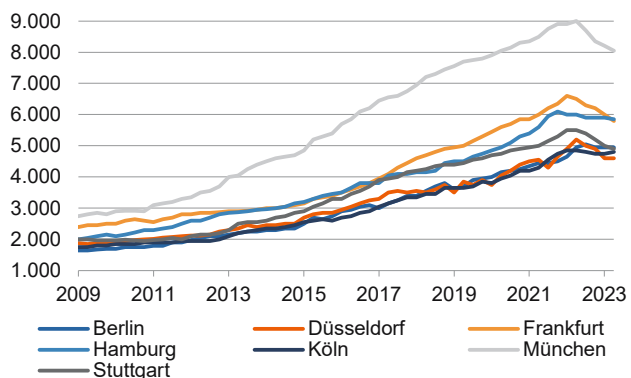


Quelle: bulwiengesa, Bundesbank, DZ BANK

Weil die Kaufpreise für Wohnungen in den Top-Standorten besonders hohe Niveaus erreicht haben, wirken sich die von 1 auf 4 Prozent gestiegenen Hypothekenzinsen hier besonders belastend aus. Nach dem 2022 erreichten Preisgipfel begannen die Preise mangels Finanzierbarkeit unmittelbar nachzugeben. Daran gemessen fällt der Preisrückgang aber noch moderat aus. Allerdings sank die Zahl der gehandelten Wohnungen erheblich, weil es viel weniger Kaufinteressenten gibt und die Eigentümer zu höheren Preiszugeständnissen oft nicht bereit sind. Ein Argument, das gegen hohe Nachlässe spricht, ist die gute Vermietbarkeit angesichts des knappen Angebots an Mietwohnungen.

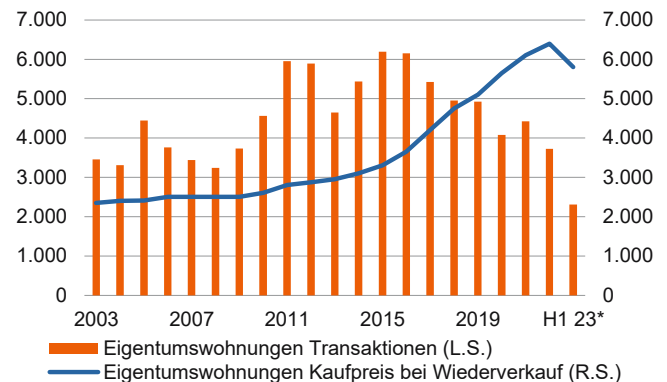
Nach Zinsanstieg gehen die Verkaufszahlen für Eigentumswohnungen deutlich zurück

PREISE FÜR EIGENTUMSWOHNUNGEN GEBEN AN DEN TOP-STANDORTEN SPÜRBAR NACH
KAUFPREISE FÜR BESTANDSWOHNUNGEN IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa

MARKTSCHWÄCHE AM BEISPIEL FRANKFURT: VERKAUFZAHLEN VON EIGENTUMSWOHNUNGEN GEHEN SPÜRBAR ZURÜCK
L.S.: ANZAHL TRANSAKTIONEN, R.S.: IN EURO JE M²



Quelle: bulwiengesa, Stadt Frankfurt

Fazit und Ausblick Wohnungsmarkt

Die Wohnungsmärkte der Top-Standorte stehen besonders unter Druck. Weil es praktisch keinen Leerstand gibt, die Zuwanderung wohl weiter anhält und zugleich weniger gebaut wird, dürfte die Anspannung noch zunehmen. Daher werden die Mieten in den sieben größten Städten wohl weiter mit hohem Tempo steigen. Der immer größere Abstand zu den Bestandsmieten könnte zusätzlich dazu beitragen, weil Mieter vom Wohnungswechsel abgehalten werden, was das Angebot an freien Wohnungen dämpft. Allerdings werden auch die Bestandsmieten spürbar zulegen, verursacht von den anstehenden Maßnahmen zur energetischen Sanierung und den auf die Miete umgelegten Kosten.

Außerdem werden durch die ausgeweitete Mietregulierung Wohnungen aus dem regulären Wohnungsmarkt in weniger regulierte beziehungsweise intransparentere Vermietungsformen wie Ferienwohnungen oder möblierte Wohnungen verschoben. Unter dem Strich wird der Frust der Wohnungssuchenden wohl zunehmen. Die seitens der Politik versprochenen erschwinglichen Wohnungen sind praktisch nicht verfügbar.

Die Wohnungsmieten dürften an den Top-Standorten im laufenden Jahr um rund 6 Prozent zunehmen. Im kommenden Jahr gehen wir von einer ähnlichen Größenordnung aus. Die Mietregulierung, insbesondere durch die Mietpreisbremse, könnte die Mietentwicklung in den Marktsegmenten spalten. Bei weniger regulierten – ab 2014 fertiggestellten beziehungsweise umfassend modernisierten – Wohnungen könnten die Mieten schneller als bei den älteren regulierten Wohnungen steigen. Mit weiter steigenden Mieten wächst auch der politische Handlungsdruck. Anstehende Landtagswahlen sowie die nächste Bundestagswahl im Herbst 2025 werden Mieten und fehlende Wohnungen wieder weit nach oben auf die Tagesordnung heben. Der Ruf nach einer schärferen Mietregulierung wird nicht lange auf sich warten lassen. Damit bleibt das Angebot unnötig knapp, denn dann könnte der Wohnungsbau nicht nur unter hohen Zinsen und Baukosten, sondern zusätzlich unter einem schwindenden Anlegerinteresse leiden.

Wohnungsmieten in den Top-Standorten dürften kräftig weiter steigen

Wohnungen werden als Folge von Regulierung dem regulären Markt entzogen

Mietentwicklung könnte zwischen stark und weniger stark regulierten Teilmärkten auseinanderdriften

STANDORTDATEN UND MIETENTWICKLUNG IM ÜBERBLICK

STANDORTDATEN

		Berlin	Düsseldorf	Frankfurt	Hamburg	Köln	München	Stuttgart	Top- Standorte
Einwohnerzahl und -entwicklung									
2022	Anzahl	3.764.000	631.000	773.000	1.892.000	1.088.000	1.525.000	637.000	10.300.000
2012 bis 2022 (10 Jahre)	in %	11,4	5,9	12,8	8,7	6,2	9,7	6,4	9,5
2017 bis 2022 (5 Jahre)	in %	3,7	1,7	3,8	3,0	0,3	2,6	0,3	2,7
Haushalte									
Veränderung 2012 bis 2022 (10 Jahre)	Anzahl	222.200	19.700	52.600	109.300	45.500	104.500	25.100	579.000
Fertiggestellte Wohnungen									
2013 bis 2022 (10 Jahre)	Anzahl	141.700	22.000	41.200	86.400	28.600	76.700	17.200	413.000
2018 bis 2022 (5 Jahre)	Anzahl je 1.000 Einwohner p.a.	4,6	3,8	5,3	5,3	2,4	5,4	2,3	4,5
Arbeitslosenquote									
Juli 2023	in %	9,1	7,1	5,8	7,5	8,8	4,4	5,1	7,5
Bruttoinlandsprodukt									
Pro Kopf 2022	in Euro	47.000	95.000	107.000	72.000	68.000	89.000	102.000	71.000
Verfügbares Einkommen									
Pro Kopf 2022	In Euro	24.505	30.062	27.440	28.124	27.069	35.993	29.914	28.033

Quelle: Scope, Bundesagentur für Arbeit

MIETENTWICKLUNG

	Handelsimmobilien Entwicklung der Spitzenmiete in %					Büroimmobilien Entwicklung der Spitzenmiete in %					Wohnimmobilien Entwicklung der durchschnittlichen Erstbezugsmiete in %				
	10 Jahre 2012- 2022	5 Jahre 2017- 2022	2022 ggü. Vorjahr	2023e ggü. Vorjahr	2024e ggü. Vorjahr	10 Jahre 2012- 2022	5 Jahre 2017- 2022	2022 ggü. Vorjahr	2023e ggü. Vorjahr	2024e ggü. Vorjahr	10 Jahre 2012- 2022	5 Jahre 2017- 2022	2022 ggü. Vorjahr	2023e ggü. Vorjahr	2024e ggü. Vorjahr
Berlin	6	-18	-5,6	-1	-1	98	45	7,4	2-4	2-3	72	38	6,2	7-8	5-6
Düsseldorf	23	-4	-1,8	0	0	38	33	22,6	6-8	2-3	20	9	2,9	6,5-7,5	4-5
Frankfurt	2	-10	-1,8	-1	-1	36	17	4,7	2-3	2-3	44	15	1,2	3,5-4,5	3,5-4,5
Hamburg	-2	-16	-4,0	-1	-1	40	27	5,3	3-4	2-3	24	15	3,2	5-6	4,5-5,5
Köln	-9	-16	-4,4	-1	-1	34	31	10,0	>10	1-2	33	17	4,3	6-7	5-6
München	2	-10	-1,6	-1	-1	48	24	7,2	3-4	2-3	55	13	1,0	4-5	4-5
Stuttgart	-13	-22	-4,9	0	0	48	31	16,7	5-6	2-3	62	17	1,8	5,5-6,5	5-6
Top-Standorte	2	-15	-4,0	-1,0	-0,7	53	30	8,6	4,5	2,3	49	22	3,7	6,1	5,1

Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK

GLOSSAR

Büroflächenumsatz	Bürofläche, die an einem Standort in einem Jahr durch Vermietung oder Eigennutzung neu belegt wird. Vertragsverlängerungen sind nicht enthalten. Für den Zeitpunkt ist nicht der Beginn der tatsächlichen Flächennutzung, sondern der Vertragsabschluss entscheidend.
Flächenneuzugang	Büronutzfläche, die durch Neubau im jeweiligen Jahr fertiggestellt wurde.
Leerstandsquote	Der Anteil der am Standort leer stehenden Bürofläche in Relation zum Flächenbestand.
Kaufkraftkennziffer	Die einzelhandelsrelevante Kaufkraft definiert den Teil des Einkommens einer Region, der den privaten Haushalten für den Einkauf im Einzelhandel zur Verfügung steht. Die Kaufkraftkennziffer beschreibt die einzelhandelsrelevante Kaufkraft eines Standorts in Relation zum bundesweiten Durchschnitt, der mit 100 Punkten festgelegt ist.
Mehrfamilienhaus-Vervielfacher	Der Kaufpreis wird durch die Kaltmiete im ersten Jahr dividiert und entspricht damit dem Kehrwert der Bruttoanfangsrendite. Nebenkosten werden nicht berücksichtigt.
Nettoanfangsrendite	Die anfängliche Mietrendite für Büro und Handel wird aus der Jahresnettomiete und dem Gesamtkaufpreis unter Berücksichtigung von Nebenkosten ermittelt.
Reg-12/Regional-12	Flächen- bzw. einwohnergewichteter Index aus den Oberzentren Augsburg, Bremen, Darmstadt, Dresden, Essen, Hannover, Karlsruhe, Leipzig, Mainz, Mannheim, Münster und Nürnberg.
Spitzenmiete	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.
Top-7	Flächen- bzw. einwohnergewichteter Index aus den sieben Top-Standorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.
Zentralitätskennziffer	Die Zentralität wird ermittelt, indem der Einzelhandelsumsatz an einem Standort durch die einzelhandelsrelevante Kaufkraft dividiert und anschließend mit 100 multipliziert wird. Ein Wert von mehr als 100 Punkten ergibt sich, wenn der Einzelhandelsumsatz höher als die einzelhandelsrelevante Kaufkraft ausfällt und dem Standort demzufolge zusätzlich Kaufkraft zufließt.

I. Impressum

Diese Studie wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG, Bereich Research und Volkswirtschaft, erstellt.

Herausgeber:

DZ HYP AG

Standort Hamburg

Rosenstraße 2, 20095 Hamburg
Tel. +49 40 3334-0

Standort Münster

Sentmaringer Weg 1, 48151 Münster
Tel. +49 251 4905-0

Homepage: www.dzhyp.de

E-Mail: info@dzhyp.de

Vertreten durch den Vorstand:

Sabine Barthauer (Vorsitzende), Jörg Hermes

Aufsichtsratsvorsitzender: Uwe Fröhlich

Sitz der Gesellschaft:

Eingetragen als Aktiengesellschaft in Hamburg, Handelsregister HRB 5604 und Münster Handelsregister HRB 17424

Aufsicht:

Die DZ HYP AG wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE 811141281

Sicherungseinrichtungen:

Die DZ HYP AG ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:
www.bvr-institutssicherung.de
www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt:

Anke Wolff, Bereichsleiterin Kommunikation,
Marketing & Veranstaltungen

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der DZ HYP AG, Hamburg



II. Pflichtangaben für Sonstige Research-Informationen und weiterführende Hinweise

1. Verantwortliches Unternehmen

- 1.1 Diese Sonstige Research-Information wurde im Auftrag und in Kooperation mit der DZ HYP AG von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main (DZ BANK) als Wertpapierdienstleistungsunternehmen erstellt. Sonstige Research-Informationen sind unabhängige Kundeninformationen, die keine Anlageempfehlungen für bestimmte Emittenten oder bestimmte Finanzinstrumente enthalten. Sie berücksichtigen keine persönlichen Anlagekriterien.
- 1.2 Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere Hinweise, insbesondere zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Methoden und Verfahren können kostenfrei eingesehen und abgerufen werden unter: www.dzbank.de/Pflichtangaben.

2. Zuständige Aufsichtsbehörden

Die DZ BANK wird als Kreditinstitut bzw. Wertpapierdienstleistungsunternehmen beaufsichtigt durch die:

- Europäische Zentralbank - www.ecb.europa.eu
Sonnemannstraße 20 in 60314 Frankfurt / Main bzw.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht - www.bafin.de
Marie-Curie-Straße 24 - 28 in 60349 Frankfurt / Main

3. Unabhängigkeit der Analysten

- 3.1 Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) der DZ BANK werden von ihren angestellten oder von ihr im Einzelfall beauftragten sachkundigen Analysten unabhängig und auf der Basis der verbindlichen Conflicts of Interest Policy erstellt.
- 3.2 Jeder Analyst, der in die Erstellung dieser Sonstigen Research-Publikation inhaltlich eingebunden ist, bestätigt, dass
- diese Research-Publikation seine unabhängige fachliche Bewertung des analysierten Objektes unter Beachtung der Conflicts of Interest Policy der DZ BANK wiedergibt sowie
 - seine Vergütung weder vollständig, noch teilweise, weder direkt, noch indirekt von einer in dieser Research-Publikation vertretenen Meinung abhängt.

4. Aktualisierungen und Geltungszeiträume für Sonstige Research Informationen

- 4.1 Die Häufigkeit der Aktualisierung von Sonstigen Research-Informationen hängt von den jeweiligen makroökonomischen Rahmenbedingungen, den aktuellen Entwicklungen der relevanten Märkte, von Maßnahmen der Emittenten, von dem Verhalten der Handelsteilnehmer, der zuständigen Aufsichtsbehörden und der relevanten Zentralbanken sowie von einer Vielzahl weiterer Parameter ab. Die nachfolgend genannten Zeiträume geben daher nur einen unverbindlichen Anhalt dafür, wann mit einer neuen Anlageempfehlung gerechnet werden kann.
- 4.2 Eine Pflicht zur Aktualisierung Sonstiger Research-Informationen besteht nicht. Wird eine Sonstige Research Information aktualisiert, ersetzt diese Aktualisierung die bisherige Sonstige Research Information mit sofortiger Wirkung. Ohne Aktualisierung enden / verfallen Bewertungen / Aussagen mit Ablauf von sechs Monaten. Diese Frist beginnt mit dem Tag der Publikation.
- 4.3 Auch aus Gründen der Einhaltung aufsichtsrechtlicher Pflichten können im Einzelfall Aktualisierungen Sonstiger Research-Informationen vorübergehend und unangekündigt unterbleiben.
- 4.4 Sofern Aktualisierungen zukünftig unterbleiben, weil ein Objekt / Aspekt nicht weiter analysiert werden soll, wird dies in der letzten Publikation mitgeteilt oder, falls eine abschließende Publikation unterbleibt, werden die Gründe für die Einstellung der Analyse gesondert mitgeteilt.

5. Vermeidung und Management von Interessenkonflikten

- 5.1 Das DZ BANK Research verfügt über eine verbindliche Conflicts of Interest Policy, die sicherstellt, dass relevante Interessenkonflikte der DZ BANK, der DZ BANK Gruppe, der Analysten und Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft und der ihnen nahestehenden Personen vermieden werden oder, falls diese faktisch nicht vermeidbar sind, angemessen identifiziert, gemanagt, offengelegt und überwacht werden. Wesentliche Aspekte dieser Policy, die kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden kann, werden nachfolgend zusammengefasst.
- 5.2 Die DZ BANK organisiert den Bereich Research und Volkswirtschaft als Vertraulichkeitsbereich und schützt ihn durch Chinese Walls gegenüber anderen Organisationseinheiten der DZ BANK und der DZ BANK Gruppe. Die Abteilungen und Teams des Bereichs, die Finanzanalysen erstellen, sind ebenfalls mittels Chinese Walls, räumlichen Trennungen sowie durch eine Closed Doors und Clean Desk Policy geschützt. Über die Grenzen dieser Vertraulichkeitsbereiche hinweg darf in beide Richtungen nur nach dem Need-to-Know-Prinzip kommuniziert werden.
- 5.3 Insbesondere durch die in Absatz 5.2 bezeichneten und die weiteren in der Policy dargestellten Maßnahmen werden auch weitere, theoretisch denkbare informationsgestützte persönliche Interessenkonflikte von Mitarbeitern des Bereichs Research und Volkswirtschaft sowie der ihnen nahestehenden Personen vermieden.
- 5.4 Die Vergütung der Mitarbeiter des Bereichs Research und Volkswirtschaft hängt weder insgesamt, noch in dem variablen Teil direkt oder wesentlich von Erträgen aus dem Investmentbanking, dem Handel mit Finanzinstrumenten, dem sonstigen Wertpapiergeschäft und / oder dem Handel mit Rohstoffen, Waren, Währungen und / oder von Indizes der DZ BANK oder der Unternehmen der DZ BANK Gruppe ab.
- 5.5 Die DZ BANK sowie Unternehmen der DZ BANK Gruppe emittieren Finanzinstrumente für Handel, Hedging und sonstige Investitionszwecke, die als Basiswerte auch vom DZ BANK Research gecoverte Finanzinstrumente, Rohstoffe, Währungen, Benchmarks, Indizes und / oder andere Finanzkennzahlen in Bezug nehmen können. Diesbezügliche Interessenkonflikte werden im Bereich Research und Volkswirtschaft insbesondere durch die genannten organisatorischen Maßnahmen vermieden.

6. Adressaten und Informationsquellen

6.1 Adressaten

Sonstige Research-Informationen der DZ BANK richten sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Sie sind daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (i) eine Sonstige Research-Information wurde von der DZ BANK ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (ii) ihre ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in einem Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Sonstigen Research-Information verstehen und bewerten zu können. Sonstige Research-Informationen werden von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraum und der Schweiz freigegeben.

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

6.2 Wesentliche Informationsquellen

Die DZ BANK nutzt für die Erstellung ihrer Research-Publikationen ausschließlich Informationsquellen, die sie selbst als zuverlässig betrachtet. Sie kann jedoch nicht alle diesen Quellen entnommene Tatsachen und sonstigen Informationen selbst in jedem Fall nachprüfen. Sofern die DZ BANK jedoch im konkreten Fall Zweifel an der Verlässlichkeit einer Quelle oder der Richtigkeit von Tatsachen und sonstigen Informationen hat, wird sie darauf in der Research-Publikation ausdrücklich hinweisen.

Wesentliche Informationsquellen für Research-Publikationen sind:

Informations- und Datendienste (z. B. Reuters, Bloomberg, VWD, FactSet, Markit), zugelassene Rating-Agenturen (z.B. Standard & Poors, Moody's, Fitch, DBRS), Fachpublikationen der Branchen, die Wirtschaftspresse, die zuständigen Aufsichtsbehörden, Informationen der Emittenten (z.B. Geschäftsberichte, Wertpapierprospekte, Ad-hoc-Mitteilungen, Presse- und Analysten-Konferenzen und sonstige Publikationen) sowie eigene fachliche, mikro- und makroökonomische Recherchen, Untersuchungen und Auswertungen.

III. Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an Geeignete Gegenparteien sowie professionelle Kunden. Es ist daher nicht geeignet, an Privatkunden weitergegeben zu werden, es sei denn, (a) es ist ausdrücklich als auch für Privatkunden geeignet bezeichnet oder (b) die ordnungsgemäße Weitergabe erfolgt durch ein in Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) oder der Schweiz zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen an Privatkunden, die nachweisbar über die erforderlichen Kenntnisse und Erfahrungen verfügen, um die relevanten Risiken der jeweiligen Bewertung und / oder Empfehlungen verstehen und einschätzen zu können.
Es wurde von der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, Deutschland („DZ BANK“) erstellt und von der DZ BANK für die ausschließliche Weitergabe an die vorgenannten Adressaten in den Mitgliedstaaten des EWR und der Schweiz genehmigt.
Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Finanzanalyse‘ bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:
In die Republik Singapur darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, and / oder ‚expert investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.
In die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK und über Auerbach Grayson, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚major U.S. institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Auch diese Weitergabe ist nur erlaubt, sofern sich das Dokument nur auf Eigenkapitalinstrumente bezieht. Der DZ BANK ist es nicht erlaubt Transaktionen über Fremdkapitalinstrumente in den USA vorzunehmen.
Ist dieses Dokument in Absatz 1.1 der Pflichtangaben ausdrücklich als ‚Sonstige Research-Information‘ bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:
Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika (USA) verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden. Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der Republik Singapur ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.
Dieses Dokument darf in allen zuvor genannten Ländern nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen.
2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK.
Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.
3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden.
Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte angegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten.
Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Marktvolatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können.
Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden.
Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren.
Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.
4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab.
Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungen.
Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können.
Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.
6. Die Informationen und Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig.
Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittentin oder dritter Parteien überein.
Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.
7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung – weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Dieses Dokument darf in der Bundesrepublik Deutschland an Privatkunden weitergegeben werden.

STANDORTE DER DZ HYP

Hauptstandort Hamburg

Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Postfach 10 14 46
20009 Hamburg
+49 40 3334-0
info@dzhyp.de

Hauptstandort Münster

Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Postadresse:
48136 Münster
+49 251 4905-0
info@dzhyp.de

Standort Berlin

Pariser Platz 3
10117 Berlin

Standort Hannover

Berliner Allee 5
30175 Hannover

Standort München

Türkenstraße 16
80333 München

Standort Düsseldorf

Ludwig-Erhard-Allee 20
40227 Düsseldorf

Standort Kassel

Mauerstraße 11
34117 Kassel

Standort Nürnberg

Am Tullnaupark 4
90402 Nürnberg

Standort Frankfurt

CITY-HAUS I, Platz der Republik 6
60325 Frankfurt am Main

Standort Leipzig

Richard-Wagner-Straße 9
04109 Leipzig

Standort Stuttgart

Heilbronner Straße 41
70191 Stuttgart



Eine Übersicht aller bisher erstellten
Marktberichte der DZ HYP finden Sie hier.

DZ HYP AG

**Rosenstraße 2
20095 Hamburg
Tel. +49 40 3334-0**

**Sentmaringer Weg 1
48151 Münster
Tel. +49 251 4905-0**

dzhyp.de