

Eine Fachthemenreihe der DZ HYP | März 2026

IMMOBILIENMARKT DEUTSCHLAND 2026

Vom Bewertungs- zum Ertragszyklus:
Neue Perspektiven für Immobilien

dzhyp.de

INHALT

- 02 **Grußwort**
- 03 **Zusammenfassung**
- 06 **Wirtschaftliche Lage in Deutschland**
- 07 **Bauaktivität zieht beim Wohnungsbau wieder an**
- 08 **Topthema: Perspektiven für den Wohnungsmarkt**
- 17 **Schwäche bei Immobilieninvestments hielt 2025 an**
- 19 **Handelsimmobilien**
- 34 **Büroimmobilien**
- 48 **Wohnimmobilien**
- 57 **Glossar**
- 58 **Impressum**
- 62 **Standorte der DZ HYP**

GRUSSWORT

Sehr geehrte Damen und Herren,

auch 2026 prägen ein herausforderndes wirtschaftliches und geopolitisches Umfeld, strukturelle Veränderungen einzelner Assetklassen sowie hohe Anforderungen an Nachhaltigkeit und Qualität die Entwicklung der Immobilienmärkte. Gleichzeitig nimmt die Differenzierung weiter zu – sowohl zwischen den Segmenten als auch innerhalb der jeweiligen Teilmärkte. Der vorliegende Immobilienmarktbericht untersucht diese komplexe Entwicklung in den Assetklassen Einzelhandel, Büro und Wohnen an den sieben deutschen Topstandorten Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.

Der Wohnungsmarkt bleibt aus Investorensicht weiterhin das stabilste Segment. Die anhaltend hohe Nachfrage trifft auf ein strukturell knappes Angebot, da der Neubau gedämpft bleibt und die Leerstände in vielen Teilmärkten weiterhin extrem niedrig sind. Dadurch bleiben die Vermietungsperspektiven gut, auch wenn sich die Dynamik des Mietwachstums aufgrund des bereits sehr hohen Niveaus voraussichtlich abschwächt.

Am Büromarkt setzt sich die bereits seit einigen Jahren sichtbare Spaltung weiter fort. Während moderne, nachhaltige Flächen in zentralen Lagen weiterhin gefragt sind und die Spitzenmieten steigen, belastet der strukturell sinkende Flächenbedarf insbesondere ältere Bestände sowie periphere Lagen. Der Leerstand steigt moderat weiter, wobei sich die Entwicklung stark nach Standort und Lage unterscheidet.

Im Einzelhandel bleiben die Innenstädte unter Druck. Konsumzurückhaltung, Kaufkraftverluste und der anhaltende Strukturwandel schwächen die Umsatz- und Flächenperspektiven. Gleichzeitig eröffnen rückläufige Flächenbedarfe Chancen für Umnutzungen und eine stärkere funktionale Durchmischung der Innenstädte. In den Topstandorten bleiben attraktive Verkaufsflächen aufgrund günstiger Standortfaktoren wie Kaufkraft, Tourismus und Besucherfrequenz vergleichsweise stabil.

Der Immobilienmarktbericht Deutschland 2026 liegt auch in englischer Übersetzung vor. Alle aktuellen Studien der DZ HYP stehen Ihnen auf unserer Website unter **www.dzhyp.de/de/ueber-uns/markt-research** zum Download zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

DZ HYP

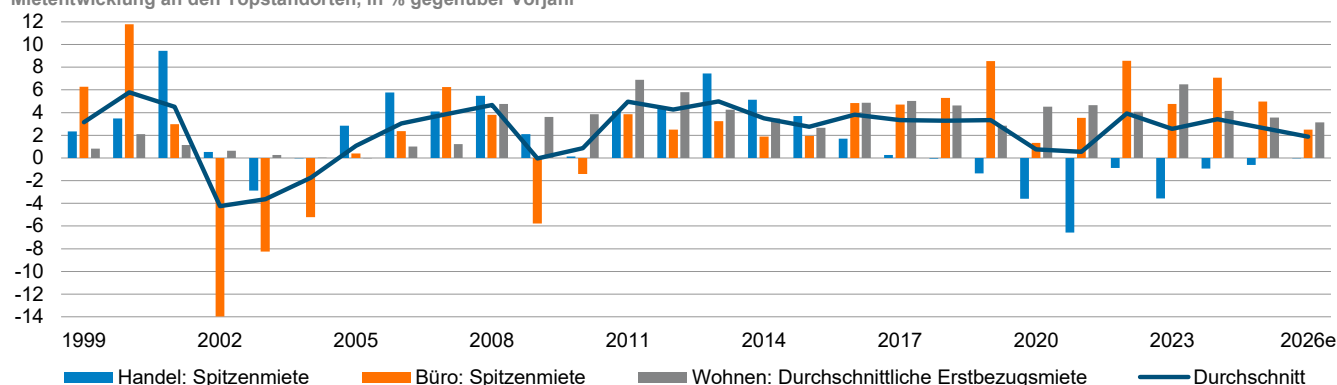
März 2026

ZUSAMMENFASSUNG

- » Der kräftige Zinsanstieg liegt bereits drei Jahre zurück. Die danach stark gesunkenen Bewertungen am Immobilienmarkt konnten sich seitdem wieder ein gutes Stück erholen. Das gilt vor allem für Mehrfamilienhäuser, die sich ihrem 2022 erreichten Maximum wieder weit angenähert haben. Die Investments am Immobilienmarkt gingen ebenfalls auf Talfahrt, konnten sich bislang aber nicht beleben. Das 2025 investierte Volumen fiel sogar noch etwas niedriger als im Vorjahr aus. Nach Gründen muss man nicht lange suchen. Dazu zählen ein strukturell rückläufiger Gewerbeflächenbedarf, die maue deutsche Konjunktur, attraktivere Kapitalmarktrenditen oder die teure Dekarbonisierung älterer Gebäude. Die BaFin sieht auch Anfang 2026 noch erhebliche Risiken im Zusammenhang mit Gewerbeimmobilien. **Im scharfen Kontrast zu den zehn goldenen Jahren von 2012 bis 2022 hat es der Immobilienmarkt mit einem grundlegend veränderten Umfeld zu tun.**
- » In der **18. Ausgabe unseres Marktberichts** haben wir die aus unserer Sicht wesentlichen Faktoren zusammengestellt, die das veränderte Umfeld für den Immobilienmarkt prägen. Die damit verbundenen **Herausforderungen und Perspektiven** zeigen wir für den Immobilienmarkt insgesamt, für den Neubau sowie für verschiedene Assetklassen auf. Im Anschluss folgen die Analysen der im **Marktsegmente Handel, Büro und Wohnen mit dem Fokus auf die sieben Topstandorte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart.**
- » Am besten sind die Perspektiven für **Wohnimmobilien**. Hier übersteigt in den Topstandorten die Nachfrage das immer weiter verknappte Angebot und ist damit ein Garant für gute Vermietungsperspektive. Doch nicht nur die fortwährend verschärfte Mietregulierung ist eine Herausforderung. Die nicht nur von hohen Wohnkosten stark belasteten privaten Haushalte können sich noch höhere Mieten immer weniger leisten.
- » Bei **Gewerbeimmobilien** zeigt sich eine zunehmende Spaltung. Während die Nachfrage in älteren Objekten und peripheren Lagen nachgelassen hat, lassen sich attraktive Büros und Verkaufsflächen in den Innenstadtlagen der Topstandorte gut vermieten. Hier sind dank des hohen Mietniveaus auch Sanierungen und Umnutzungen leichter als an günstigeren Standorten oder peripheren Lagen realisierbar.

Herausforderungen und Perspektiven am Immobilienmarkt: Die 18. Ausgabe unseres Marktberichts ist vom Umbruch geprägt

Im Handel sinken die Mieten kaum noch, während die Mietdynamik bei Büros und Wohnungen nachlässt
Mietentwicklung an den Topstandorten, in % gegenüber Vorjahr



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

Segmentspezifische Perspektiven im Überblick

Generelle Einschätzungen zum Immobilienmarkt haben durch die heterogene Entwicklung innerhalb der Assetklassen an Aussagekraft eingebüßt. Nur der Wohnungsmarkt kann einigermaßen treffsicher mit wenigen Sätzen charakterisiert werden. Mit niedrigen Leerständen und kräftig steigenden Mieten lässt sich das Bild in vielen Städten gut umreißen. Im Handel, vor allem aber am Büromarkt muss stärker differenziert werden. Am Büromarkt konzentrieren sich die steigenden Leerstände vor allem auf große Standorte, während diese an kleinen und mittelgroßen Standorten auf dem Niveau des vor wenigen Jahren erreichten Tiefs verharren. Im Handel ist das Gegenteil der Fall. Verkaufsflächen in konsumstarken Metropolen sind gefragt, während die „Provinz“ stärker von den ausgedünnten Filialnetzen betroffen ist.

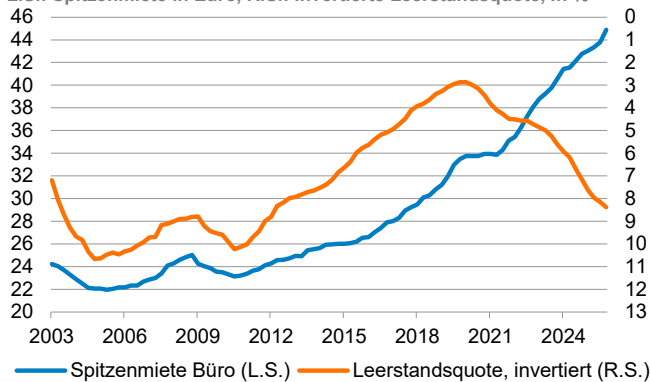
Die Entwicklung wird bei Büro-, Handels- und Wohnimmobilien immer heterogener

Während der Wohnungsbedarf durch die wachsende Bevölkerung und immer mehr Single-Haushalte fortwährend zunahm, hat sich der Gewerbeflächenbedarf grundlegend verändert. Ein zentraler Treiber ist die fortschreitende Digitalisierung. E-Commerce, Homeoffice und Künstliche Intelligenz erfordern nicht nur weniger, sondern auch anders gestaltete Flächen. Der unumkehrbare Weg in Richtung klimaneutraler Immobilien, eine veränderte Mobilität sowie die Demografie wirken sich ebenfalls aus. Aber auch die Wirtschaft befindet sich im Wandel. Die Industrie steckt in der Krise, während Dienstleistungen wie Bildung, Gesundheit und Pflege wachsen.

Digitalisierung, Klimawandel und Demografie verursachen einen enormen Anpassungsdruck bei Gewerbeimmobilien

Büro: Gegenläufige Entwicklung von Leerstand und Spitzenmiete

L.S.: Spitzenmiete in Euro, R.S.: Invertierte Leerstandsquote, in %

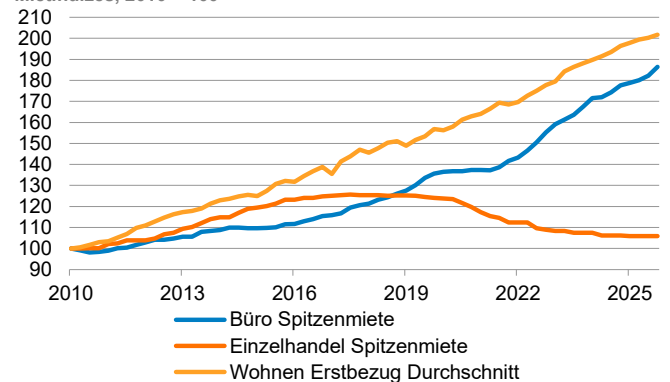


Quelle: bulwiengesa

nur Topstandorte

Seit geraumer Zeit klappt die Mietentwicklung weit auseinander

Mietindizes, 2010 = 100



Quelle: bulwiengesa

nur Topstandorte

Nach der Pandemie ging es mit dem Innenstadthandel nicht wie erhofft wieder bergauf. Auch das durch E-Commerce veränderte Kaufverhalten trägt dazu bei. Schwerwiegender wirkt sich aber die Konsumzurückhaltung aufgrund des inflationsbedingten Kaufkraftverlusts und die konjunkturell verursachte Schwäche am Arbeitsmarkt aus. Damit sind aber auch Chancen verbunden. Weniger Verkaufsfläche birgt zwar die Gefahr dauerhafter Leerstände, schafft aber auch Raum für alternative Nutzungen wie Büro, Hotel, Gastronomie, Freizeit oder Wohnen.

Einzelhandel: Konsumzurückhaltung schwächt den Innenstadthandel

Im schwierigen Marktumfeld punkten die Topstandorte mit günstigen Standortfaktoren. Dazu zählen wachsende Ballungsräume, eine ausgeprägte Kaufkraft und ein hohes Besucheraufkommen. Daher überrascht es nicht, dass die sieben Städte einen sukzessive steigenden Anteil an den in Deutschland vermieteten innerstädtischen Verkaufsflächen aufweisen. Zudem ist hier der Rückgang der Spitzenmieten mit 16 Prozent gegenüber dem vor wenigen Jahren erreichten Maximum eher mild ausgefallen. Seit gut drei Jahren stagnieren die Spitzenmieten bei etwa 250 Euro je Quadratmeter. Dieses Niveau dürfte auch im laufenden Jahr gehalten werden.

Spitzenmieten der Topstandorte dürften auch 2026 stabil bleiben

Auf die Vermietung von Büroflächen haben sich der durch New Work und Home-office verringerte Bedarf sowie die anhaltende Wirtschaftsflaute spürbar ausgewirkt. Ein niedriger Büroflächenumsatz geht mit seit 2020 kontinuierlich steigenden Büroleerständen einher. Die Leerstandsquote hat sich seit 2019 von unter 3 auf mehr als 8 Prozent ausgeweitet. Im Stadtzentrum sind die Leerstände meist deutlich moderater als in der Peripherie. Schließlich werden vor allem zentral gelegene moderne Flächen gewünscht, die die Kommunikation fördern und gute Nachhaltigkeitswerte aufweisen. Diese Büros sind jedoch knapp und teuer, wozu auch erheblich gestiegene Baukosten beitragen.

Büro:
Homeoffice und Wirtschaftsflaute belasten die Bürovermietung

Die Fokussierung auf moderne Innenstadtbüros haben die Spitzenmieten an den Topstandorten 2025 weiter auf durchschnittlich 45 Euro je Quadratmeter steigen lassen. Der Mietanstieg dürfte sich auch fortsetzen, aber nicht mehr das bisherige Tempo erreichen. Am City-Rand sowie in peripheren Lagen stagnieren die Büromieten aber aufgrund des veränderten Nachfrageprofils und des insgesamt geringeren Flächenbedarfs.

In den gefragten Innenstadtlagen steigen die Spitzenmieten weiter

Lange Zeit haben die Wohnungsmärkte der Topstandorte die Mietentwicklung angeführt. Doch das dafür ursächliche knappe Wohnungsangebot ist inzwischen ein flächendeckendes Problem am deutschen Wohnungsmarkt. Während die Wohnungsmieten außerhalb der Topstandorte spürbar zulegen, hat sich die Mietdynamik 2025 in den sieben größten Städten sichtbar verlangsamt. Der Grund ist aber nicht ein nachlassender Bedarf, sondern in erster Linie das enorm hohe Mietniveau. Im Durchschnitt der Topstandorte sind die Erstbezugsmieten 2025 auf gut 20 Euro je Quadratmeter geklettert. Bei der Wiedervermietung von Bestandswohnungen müssen im Durchschnitt etwas mehr als 15 Euro je Quadratmeter gezahlt werden. Die von steigenden Lebensmittelpreisen, Sozialabgaben und Energiekosten belasteten privaten Haushalte sind mit den hohen Mieten zunehmend finanziell überfordert.

Wohnen:
Wohnungsmärkte der Topstandorte sind von Wohnungsknappheit und enorm hohen Mieten geprägt

Die hohe Anspannung der Wohnungsmärkte in den sieben größten Städten wird vor allem am teilweise auf fast auf Null gesunkenen marktaktiven Wohnungsleerstand deutlich. Eine Entspannung ist durch die Neubaukrise mit zunächst noch sinkenden Fertigstellungszahlen erst einmal nicht zu erwarten. Der Anstieg der Erstbezugsmieten dürfte sich weitgehend an das Tempo der Einkommensentwicklung angleichen.

Mietdynamik dürfte sich an Einkommensentwicklung angleichen

Mietentwicklung an den Topstandorten im Überblick

	Handelsimmobilien Entwicklung der Spitzenmiete in %					Büroimmobilien Entwicklung der Spitzenmiete in %					Wohnimmobilien Entwicklung der durchschnittlichen Erstbezugsmiete in %				
	10 Jahre 2015- 2025	5 Jahre 2020- 2025	2024 ggü. Vorjahr	2025 ggü. Vorjahr	2026e ggü. Vorjahr	10 Jahre 2015- 2025	5 Jahre 2020- 2025	2024 ggü. Vorjahr	2025 ggü. Vorjahr	2026e ggü. Vorjahr	10 Jahre 2015- 2025	5 Jahre 2020- 2025	2024 ggü. Vorjahr	2025 ggü. Vorjahr	2026e ggü. Vorjahr
Berlin	-15,0	-12,1	0,0	0,0	0,0	91,7	17,9	1,1	2,2	1,1	74,8	34,9	3,7	2,0	2,5
Düsseldorf	0,0	-3,6	0,0	0,0	0,0	83,3	66,0	16,3	4,8	3,4	37,1	27,8	3,3	9,7	2,9
Frankfurt	-13,0	-10,0	-1,5	0,0	0,0	49,3	29,3	3,3	11,6	3,8	45,2	18,1	5,6	4,8	4,1
Hamburg	-19,3	-14,8	-1,1	-2,1	0,0	48,0	19,4	2,3	4,8	2,7	40,2	24,2	4,8	5,1	4,3
Köln	-16,0	-14,3	-2,3	0,0	0,0	57,1	34,7	3,1	0,0	1,5	47,8	25,0	5,2	4,3	4,1
München	-13,2	-11,9	-2,6	-0,7	0,0	70,1	46,8	16,1	7,4	3,4	49,4	15,1	4,1	3,1	2,5
Stuttgart	-22,4	-15,6	0,0	-2,6	0,0	81,3	45,8	15,0	1,4	1,4	50,0	9,1	2,3	2,3	2,8
Topstandorte	-14,8	-12,1	-0,9	-0,6	0,0	68,3	32,4	7,1	5,0	2,5	55,0	25,1	4,1	3,6	3,1

Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

WIRTSCHAFTLICHE LAGE IN DEUTSCHLAND

Die deutsche Wirtschaft erzielte 2025 ein mageres Wachstum von 0,2 Prozent. Die aggressive Zollpolitik der USA und ein zunehmender Wettbewerbsdruck aus China sorgen für Gegenwind. Vor allem Exporte und Investitionen entwickelten sich rückläufig. Stützende Effekte kamen von den Konsumausgaben des Staates und der privaten Haushalte. Für das laufende Jahr gehen wir von einer spürbaren konjunkturellen Belebung mit einem Wirtschaftswachstum von 1,2 Prozent aus. Im Unterschied zu früheren exportgetriebenen Erholungsphasen sind dafür nun schuldenfinanzierte Ausgabenprogramme für Infrastruktur, Klimaschutz und Verteidigung ursächlich. Erste Effekte sind bereits in Form von Zuwächsen bei der Industrieproduktion und den Auftragseingängen sichtbar. Insbesondere die Inlandsnachfrage legte zu.

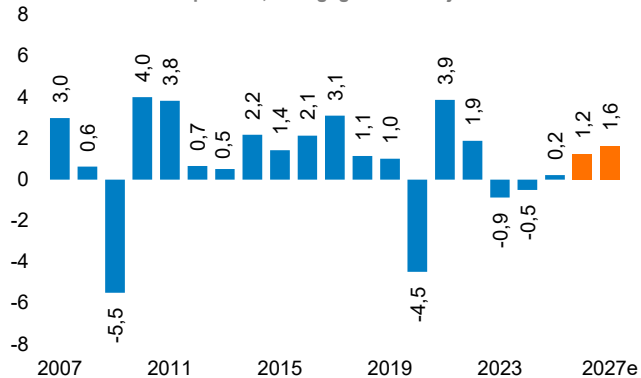
Nach drei Jahren Stillstand dürfte deutsche Wirtschaft 2026 wieder wachsen

Der Preisdruck hat sich im Dezember abgeschwächt. Die Teuerungsrate sank auf 2,0 Prozent. Im Gesamtjahr 2025 belief sich die Inflationsrate (HVPI) auf 2,3 Prozent. Dies ist der niedrigste Wert seit der Hochinflationsphase in den Jahren 2022 und 2023. Im laufenden Jahr werden gegenläufige Faktoren die Preise beeinflussen. Die Energiepreise dürften aufgrund des niedrigeren Ölpreises zunächst dämpfend wirken. Auch die Reduzierung der Mehrwertsteuer im Gastronomiebereich und der Wegfall der Netzentgelte wirken inflationsbremsend. Ein höherer CO₂-Preis sowie die Verteuerung des Deutschlandtickets erhöhen dagegen die Inflation. Auch die Konjunkturbelebung dürfte mit Preiserhöhungen einhergehen. Die Inflationsrate dürfte 2026 nach 2,3 Prozent im Vorjahr bei 2,1 Prozent liegen.

Inflation hat sich dem EZB-Ziel wieder weitestgehend angenähert

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

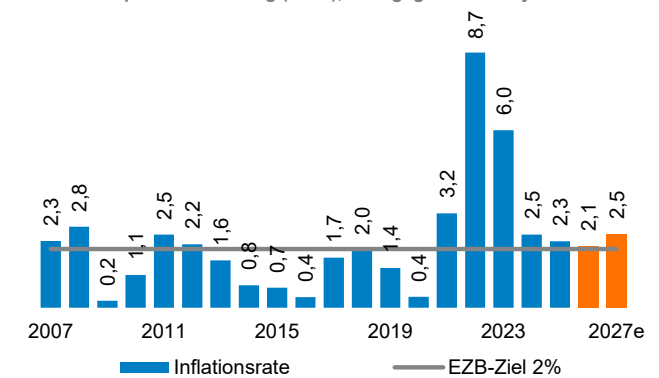
Reales Bruttoinlandsprodukt, in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat, DZ BANK

Inflationsentwicklung

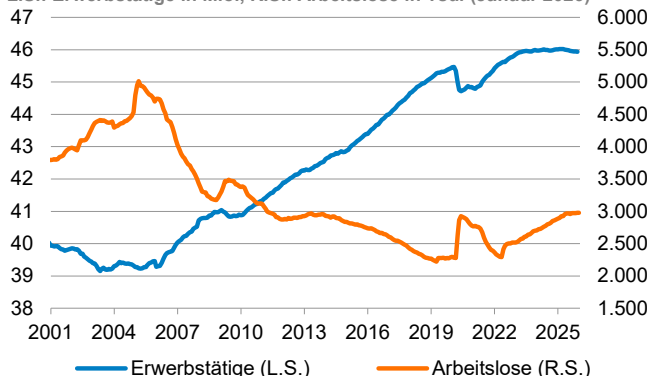
Verbraucherpreisentwicklung (HVPI), in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Eurostat, DZ BANK

Entwicklung am Arbeitsmarkt

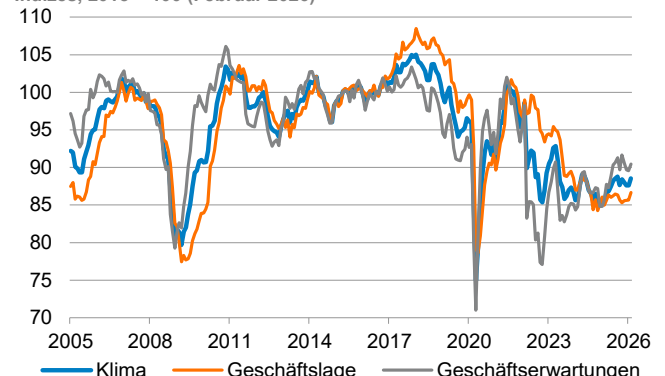
L.S.: Erwerbstätige in Mio., R.S.: Arbeitslose in Tsd. (Januar 2026)



Quelle: Bundesagentur für Arbeit

Ifo Geschäftsklimaindex

Indizes, 2015 = 100 (Februar 2026)



Quelle: ifo Institut

BAUAKTIVITÄT ZIEHT BEIM WOHNUNGSBAU WIEDER AN

Rapide gestiegene Baukosten und Zinsen setzen der kapitalintensiven Immobilienwirtschaft zu. Durch die deutlich höhere Kostenbelastung rechnet sich der Neubau von Wohn- und Gewerbeimmobilien selbst bei kräftig steigenden Mieten kaum noch. Wohnungsunternehmen werden zudem von gestiegenen Bewirtschaftungskosten ihrer Bestandsimmobilien und deren erforderlicher energetischer Sanierung belastet. Doch durch den hohen Wohnungsbedarf, kräftig gestiegene Mieten und höhere Mittel für den geförderten Wohnungsbau stoppte 2025 der Abwärtstrend bei den Baugenehmigungen und drehte wieder ins Plus. Bei Gewerbeimmobilien scheint zumindest die Abwärtsbewegung zum Halten zu kommen. Die schwache Konjunktur und steigende Leerstände in Büro- und Logistikimmobilien bremsen die Trendwende im Gewerbebau.

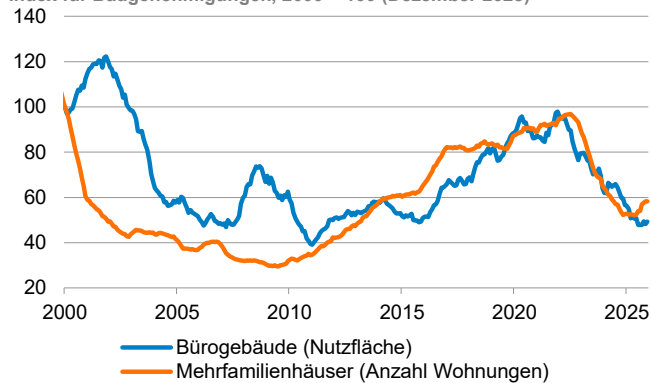
Nach ihrem kräftigen Rückgang steigt die Zahl der genehmigten Wohnungen wieder

Durch den Rückgang der Baugenehmigungen gehen seit 2024 auch die Fertigstellungen zurück. Das Angebot am Wohnungsmarkt insgesamt sowie im Premiumsegment am Büromarkt bleibt damit knapp. Im Gegensatz zum schwachen Hochbau verzeichnet der Tiefbau aufgrund öffentlicher Infrastrukturinvestitionen deutliche Zuwächse. Die Gefahr besteht, dass die Baunachfrage aus dem 500 Mrd. Euro umfassenden Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) den Anstieg der Baupreise beschleunigt. Umso wichtiger ist es, dass die angestrebte Kostendämpfung im Neubau, etwa durch den geplanten Gebäudetyp E, greift.

Hohe Infrastrukturinvestitionen können zu einem anhaltenden Druck auf die Baukosten führen

Baugenehmigungen für Wohnungen ziehen wieder an, Bei Büros scheint zumindest der Rückgang gestoppt

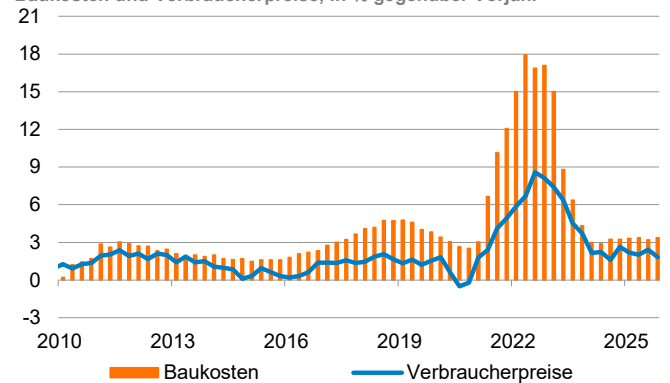
Index für Baugenehmigungen, 2000 = 100 (Dezember 2025)



Quelle: Eurostat

Kostendruck beim Bauen bleibt hoch: Baukosten steigen weiterhin schneller als die Verbraucherpreise

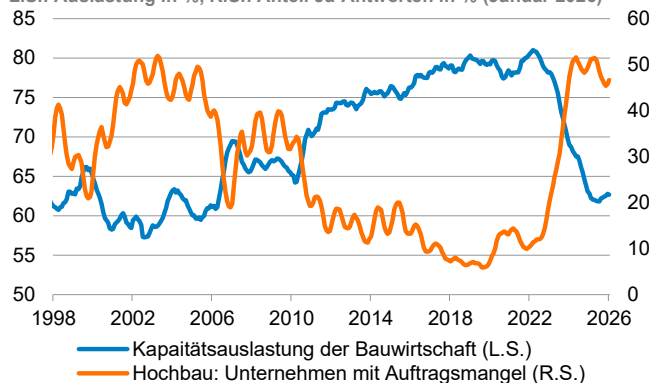
Baukosten und Verbraucherpreise, in % gegenüber Vorjahr



Quelle: Destatis

Bauunternehmen: Abwärtstrend in der Bauwirtschaft ist gestoppt

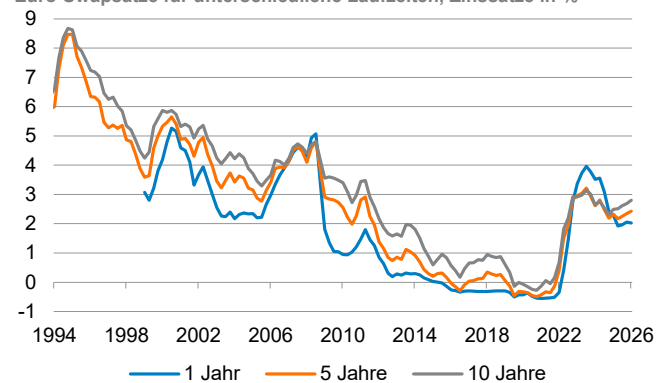
L.S.: Auslastung in %, R.S.: Anteil Ja-Antworten in % (Januar 2026)



Quelle: ifo Institut

Kapitalintensive Immobilienwirtschaft leidet unter höheren Zinsen

Euro-Swapsätze für unterschiedliche Laufzeiten, Zinssätze in %



Quelle: Oxford Economics

TOPTHEMA: PERSPEKTIVEN FÜR DEN IMMOBILIENMARKT

Umfassender Wandel: Wirtschaft, Gesellschaft, Klima

Deutschland ist ein wohlhabendes Land mit dem 2025 auf 10 Bio. Euro angewachsenen Geldvermögen der privaten Haushalte. Doch Freude kommt trotz des großen Finanzpolsters nicht auf. Vielmehr ist die Stimmung mau. Neben geopolitischen Krisenherden sorgen sich die Bürgerinnen und Bürger um die Wirtschaft. Diese konnte zuletzt 2022 zulegen. Mit den beiden folgenden Rezessionsjahren und dem 2025 erreichten Wachstumsplus von 0,2 Prozent ist die größte europäische Volkswirtschaft die Wachstumsbremse Europas. Auch der Arbeitsmarkt hat sich gedreht. Auch gut ausgebildete Fach- und Führungskräfte in der Industrie fürchten um ihren Arbeitsplatz. Selbst für Absolventen der MINT-Studiengänge ist der Bewerbungsprozess zäh geworden. Der in weiten Teilen hausgemachte Problemstau aus Bürokratie, Demografie, Digitalisierung, Energie, Infrastruktur, Klimawandel, Sozialsysteme, Verteidigung oder dem Wohnungsmarkt muss dringend angepackt werden.

Jammern auf hohem Niveau:
Wohlhabendes Land mit oft
hausgemachtem Problemstau

Mit Blick auf den Immobilienmarkt kommen weitere Herausforderungen hinzu. Das Zinsniveau ist seit 2022 deutlich gestiegen. Zeitgleich hat sich der Neubau enorm verteuert. Zudem lasten Homeoffice, E-Commerce oder Künstliche Intelligenz (KI) auf dem Bedarf für Gewerbeimmobilien, während die potenziellen Mieter viel höhere Ansprüche an Qualität, Lage und Nachhaltigkeit stellen. Statt Immobilien sind bei den Anlegern eher Tech-Aktien, Edelmetalle oder Kryptowährungen gefragt. Seit 2023 bewegen sich gewerbliche Immobilieninvestments auf sehr niedrigem Niveau.

Neuausrichtung am Immobilien-
markt: Das Umfeld hat sich
komplett gewandelt

Wie geht es unter den veränderten Bedingungen am Immobilienmarkt weiter? Ein neuer Immobilienboom ist unwahrscheinlich, doch neben Herausforderungen sind mit den verschiedenen Assetklassen des Immobilienmarkts auch zahlreiche Chancen verbunden. Zunächst geben wir auf den folgenden Seiten einen Überblick über die aus unserer Sicht relevanten Einflussfaktoren, um im Anschluss die jeweiligen Perspektiven zu beleuchten.

Herausforderungen und Chancen am
Immobilienmarkt

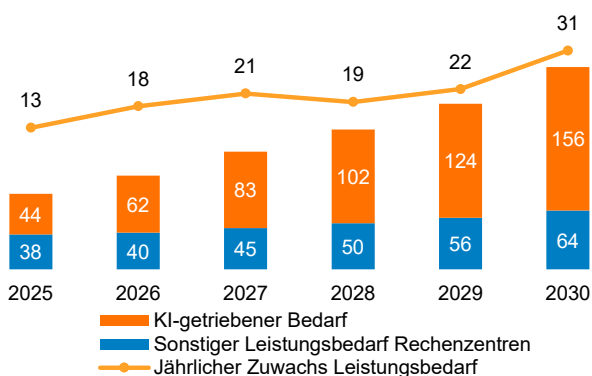
Digitalisierung: Verändert Leben und Arbeiten grundlegend

Ein prägender Einflussfaktor ist die Digitalisierung, die Arbeit, Shopping und Freizeit bereits spürbar verändert hat. Mobiles Arbeiten, Onlineshopping und Streaming-Anbieter haben den Bedarf für Büros, innerstädtische Verkaufsflächen oder Kinosäle merklich gedämpft. Obsolete Gewerbeimmobilien stehen nicht selten leer oder

Digitalisierung senkt mit Homeoffice,
E-Commerce und KI den Gewerbe-
flächenbedarf

Vor allem KI-Anwendungen treiben den Strombedarf für Rechenzentren kräftig in die Höhe

Prognose für Strombedarf globaler Rechenzentren, in Gigawatt

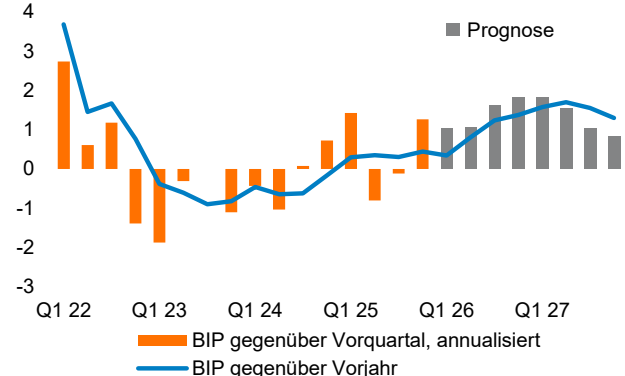


Quelle: McKinsey

KI = Künstliche Intelligenz

Strukturelle Wachstumsschwäche: Belebung durch schuldenfinanzierte Fiskalmaßnahmen ist nur von kurzer Dauer

Bruttoinlandsprodukt (BIP), in % ggü. Vorjahr/Vorquartal



Quelle: Eurostat, DZ BANK

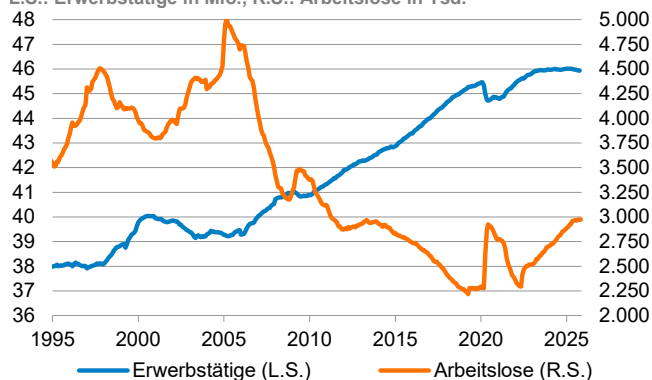
werden für eine Nutzung umgebaut. Vor allem im Bürobereich ist der Prozess noch nicht abgeschlossen. Die Flächenanpassung aufgrund von Homeoffice hält an. Zudem übernehmen immer leistungsfähigere KI-Anwendungen sukzessive Aufgaben und substituieren so einen Teil der Bürobeschäftigten. Ob viele Arbeitsplätze wegfallen oder sogar neue entstehen, lässt sich heute noch nicht abschätzen. KI wird aber helfen, die Folgen des demografisch sinkenden Arbeitsangebots zu mildern.

Deutsche Wirtschaft: Strukturelle Wachstumsschwäche statt Konjunkturdelle

Der Bedarf für Gewerbeimmobilien ist immer auch ein Spiegel der wirtschaftlichen Aktivität. Das Auf und Ab der Konjunktur ist zwar ein fester Bestandteil der Marktwirtschaft, doch die gegenwärtige Schwäche hat im Wesentlichen strukturelle Ursachen und bremst die wirtschaftliche Erholung. Die schuldenfinanzierte Konjunkturbelebung durch öffentliche Investitionen bewirkt zwar einen Wachstumsimpuls, der aber rasch abflaut, wenn nicht Reformen für eine zusätzliche Stärkung der wirtschaftlichen Aktivität sorgen. Andernfalls droht ein niedriges Potenzialwachstum durch Fachkräftemangel, steigende Lohnstückkosten, Bürokratie oder schärfere internationale Konkurrenz. Die vor der Pandemie zuverlässig gewachsene Wirtschaft fehlt dann als Nachfragetreiber für Gewerbeimmobilien.

Wachstumsaussichten für die deutsche Wirtschaft bleiben gedämpft

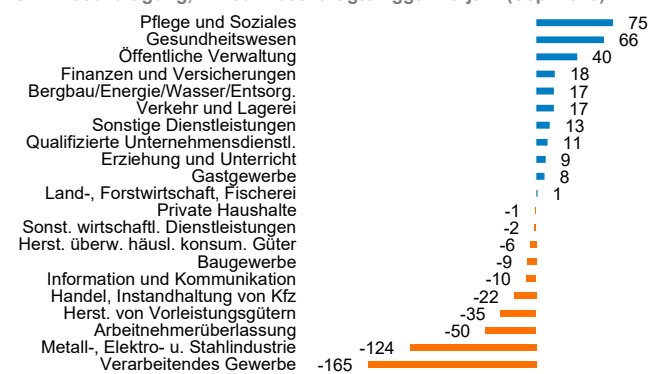
Erwerbstätigkeit hält sich im Bereich des historischen Höchststands, doch durch die Konjunkturfalte steigt zugleich die Arbeitslosigkeit
L.S.: Erwerbstätige in Mio., R.S.: Arbeitslose in Tsd.



Quelle: BA

Dem Stellenabbau in der Industrie wirkt der Aufbau in sozialen Berufen und der öffentlichen Verwaltung entgegen

SVP-Beschäftigung, in Tsd. Beschäftigten ggü. Vorjahr (Sep. 2025)



Quelle: BA

SVP = sozialversicherungspflichtig

Noch hält sich die Erwerbstätigenzahl trotz der mehrjährigen Wirtschaftsfalte nahe des 2024 erreichten historischen Höchststands von fast 46 Mio. Doch die Stabilität täuscht, denn durch die Konjunkturschwäche stieg die Zahl der der Arbeitslosen wieder auf gut 3 Mio. Zudem wird der hohe Beschäftigungsstand vom Stellenaufbau in sozialen Bereichen und der öffentlichen Verwaltung getragen. Im verarbeitenden Gewerbe und in der Industrie werden dagegen viele Arbeitsplätze abgebaut.

Vermeintliche Stabilität am Arbeitsmarkt: Konjunkturfalte geht mit kräftigem Stellenabbau einher

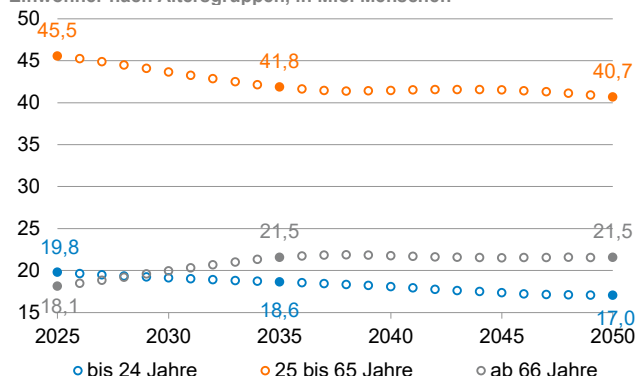
Demografie: Alterung dämpft das Arbeitskräfteangebot nachhaltig

Selbst mit einer florierenden Wirtschaft wäre der hohe Beschäftigungsstand nicht mehr lange zu halten. Die geburtenstarken Jahrgänge erreichen nach und nach den Ruhestand und können von den schwächer besetzten Nachwuchsjahrgängen nur teilweise ersetzt werden. Die Ende 2025 aktualisierte Bevölkerungsvorberechnung des Statistischen Bundesamts lässt einen kräftigen Rückgang der beruflich aktiven Bevölkerung erwarten. Die Entwicklung vollzieht sich zudem in einem kurzen Zeitraum, sodass ein Ausgleich durch Zuwanderung kaum möglich erscheint. Im moderaten Szenario schrumpft die Altersgruppe der 25- bis 65-Jährigen bis 2035 von 45,5 Mio. auf 41,8 Mio. Menschen. Danach flacht die Sinkrate deutlich ab. Auch die

Demografie lässt das Arbeitskräfteangebot kräftig schrumpfen

Weniger Erwerbstätige: Bis 2035 schrumpft der beruflich aktive Teil der Bevölkerung kräftig, danach bremst sich der Rückgang aber ab

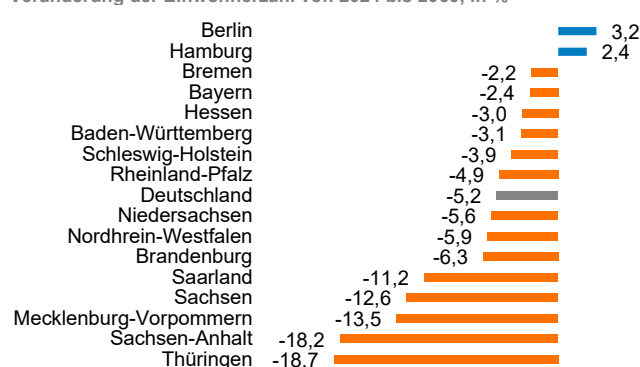
Einwohner nach Altersgruppen, in Mio. Menschen



Quelle: Destatis (16. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung)
Variante 02 mit moderater Geburtenrate, Lebenserwartung und Zuwanderung

Regionale Unterschiede: Demografische Entwicklung in den 16 Bundesländern klappt weit auseinander

Veränderung der Einwohnerzahl von 2024 bis 2050, in %



Quelle: Destatis (16. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung)
Variante 02 mit moderater Geburtenrate, Lebenserwartung und Zuwanderung

Altersgruppe bis 24 Jahre wird kleiner, während die Zahl der Senioren bis 2035 von derzeit 18,1 Mio. auf 21,5 Mio. ansteigt. Das Arbeitsangebot könnte jedoch ausgeweitet werden. Beispiele sind eine Ausweitung der Arbeitszeit bei den vielen Teilzeitbeschäftigten oder eine Heraufsetzung des Rentenalters.

Zudem fällt die demografische Entwicklung regional unterschiedlich aus. Wachsenden Ballungsräumen wie Berlin, Hamburg und München stehen schrumpfende Flächenländer gegenüber. Besonders kräftig dürfte der Bevölkerungsrückgang in Ostdeutschland ausfallen. Sachsen-Anhalt und Thüringen könnten bis 2050 fast 20 Prozent ihrer Einwohnerzahl einbüßen. Das wäre gut das Vierfache des bundesweiten Durchschnitts. Besser sieht es in Brandenburg aus, weil das Berliner Umland vom teuren und angespannten Wohnungsmarkt der Bundeshauptstadt profitiert.

Regional ist die demografische Entwicklung unterschiedlich ausgeprägt

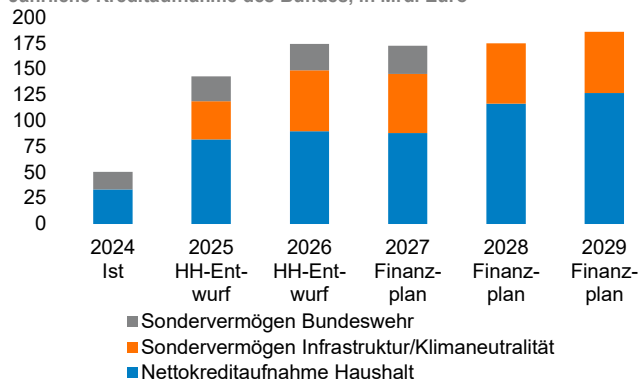
Ausgabenexplosion und Einnahmenerosion: Steigende Belastungen treffen auch den Immobilienmarkt

In den kommenden Jahren werden auf die Bürgerinnen und Bürger wohl höhere Abgaben zukommen. Steigende Zins- und Tilgungslasten des Bundes für die schuldenfinanzierten Investitionen, der Klimawandel oder steigende Sozialausgaben müssen finanziert werden. Bei einem längere Zeit schwachen Wirtschaftswachstum steigen die Steuereinnahmen langsamer, sodass neue Geldquellen erforderlich sind.

Hohe Ausgaben voraus: Bund, Länder und Kommunen müssen kräftig investieren

Hoher Investitionsbedarf für Infrastruktur und Verteidigung treibt die Kreditaufnahmen des Bundes in die Höhe

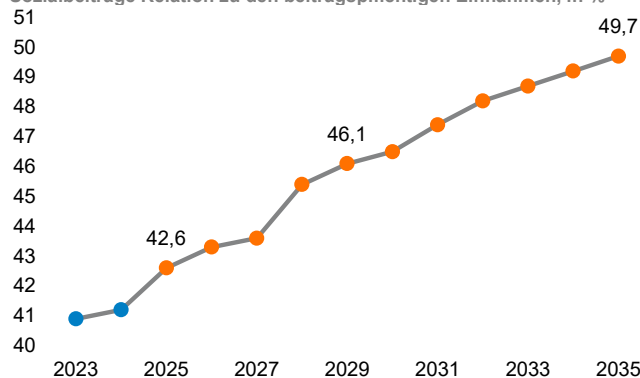
Jährliche Kreditaufnahme des Bundes, in Mrd. Euro



Quelle: Bundesfinanzministerium

Mehr Senioren, weniger Beitragszahlende: Beiträge für Rente, Pflege und Krankenversicherung könnten kräftig steigen

Sozialbeiträge Relation zu den beitragspflichtigen Einnahmen, in %



Quelle: IGES

In der Sozialversicherung lassen in der Zukunft mehr Rentner und Pensionäre, weniger Beitragszahlende und ein steigendes Durchschnittsalter der Bevölkerung die Beitragssätze sowie den Bundeszuschuss wohl merklich steigen. Ausgebliebene oder sogar zurückgedrehte Reformen wie die Aussetzung des „demografischen Faktors“ in der Rentenversicherung oder die jüngst beschlossene dritte Stufe der Mütterrente dürften den Anstieg der Beiträge noch verstärken.

Kräftige Beitragssteigerungen in der Sozialversicherung

Mit dem ersten Entwurf des „Heizungsgesetzes“ wurde vielen Menschen bewusst, dass die bis 2045 angestrebte Klimaneutralität Deutschlands ein kostspieliges Unterfangen ist. Die Umstellung von fossilen auf regenerative Energieträger, der Ausbau von Strom- und Fernwärmenetzen sowie die energetische Sanierung des Wohnungsbestands verschlingen gewaltige Summen, die die privaten Haushalte zu einem erheblichen Teil finanzieren müssen. Mietende betrifft dies ebenso, weil Modernisierungskosten über die Miete umgelegt werden können. Zudem sind steigende Heizkosten durch höhere CO₂-Preise wahrscheinlich.

Kostspielige Klimaneutralität bis 2045

Für den Immobilienmarkt ist die voraussichtlich spürbar steigende finanzielle Belastung der privaten Haushalte relevant, weil die Spielräume für die Finanzierung einer eigenen Immobilie, für Mietzahlungen, den Einzelhandel sowie für Freizeit und Urlaub sinken. Neben der Konsumschwäche, die schon heute den Innenstadthandel belastet, könnte es für die Haushalte schwieriger werden, höhere Mieten zu zahlen.

Knappere Budgets der privaten Haushalte bedeuten weniger Einnahmen für Händler und Vermieter

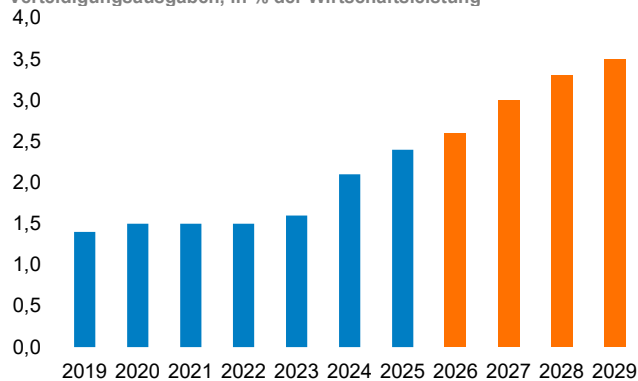
Verteidigung: Die Bundeswehr benötigt Platz für Mensch und Material

Die wieder steigenden Verteidigungsausgaben wirken sich auch unmittelbar auf den Immobilienmarkt aus. Diese unterschritten in der Vergangenheit über viele Jahre das Ziel der NATO von 2 Prozent der Wirtschaftsleistung. Zudem sank die Personalstärke, verstärkt durch den Wegfall der Wehrpflicht. Als Folge benötigte die Bundeswehr weniger Liegenschaften, die für alternative Nutzungen wie auch die Stadtentwicklung verfügbar waren. Doch mit der veränderten Sicherheitslage in Europa ist eine erhebliche Erhöhung der Ausgaben für die Verteidigung geplant, wozu auch das auf 3,5 Prozent der Wirtschaftsleistung angehobene NATO-Ziel beiträgt. Gemäß NATO-Gipfel im Mai 2025 soll die Personalstärke der Bundeswehr von derzeit 184.000 Soldatinnen und Soldaten bis in die 2030er Jahre auf bis zu 260.000 anwachsen. Zudem soll für eine bessere Verteidigungsfähigkeit in neue Waffensysteme investiert werden.

Das NATO-Ziel für Verteidigungsausgaben steigt auf 3,5 Prozent plus weitere 1,5 Prozent für sicherheitsrelevante Infrastruktur

Steiler Anstieg: Deutschland investiert kräftig in die Landesverteidigung

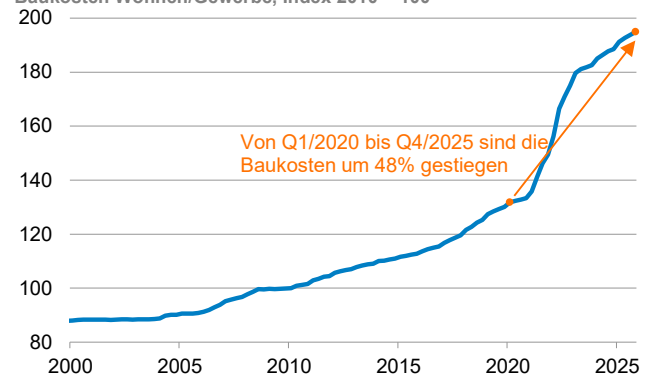
Verteidigungsausgaben, in % der Wirtschaftsleistung



Quelle: statista

Der Bau von Wohn- und Gewerbeimmobilien hat sich in Deutschland drastisch verteuert

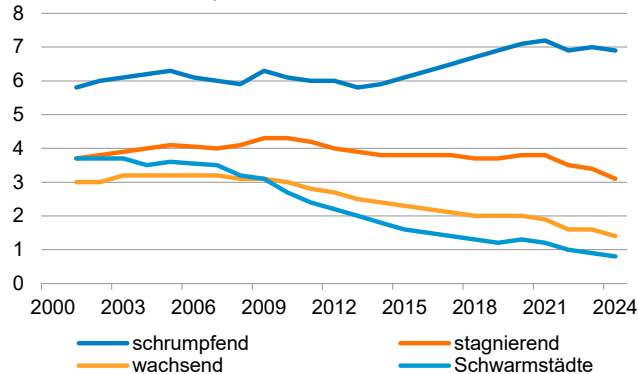
Baukosten Wohnen/Gewerbe, Index 2010 = 100



Quelle: Destatis

In Wachstumsregionen hemmt der angespannte Wohnungsmarkt die Mobilität der Bürger

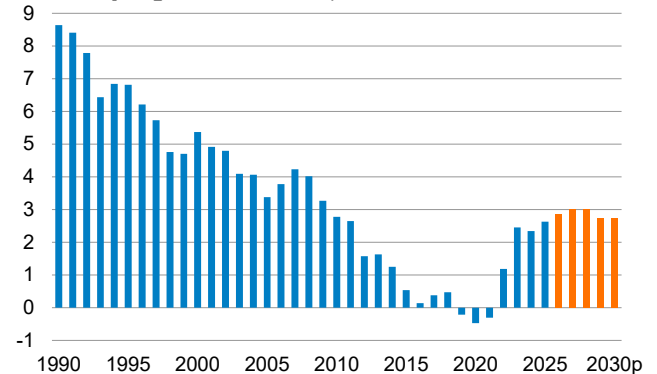
Marktaktiver Leerstand, in %



Quelle: CBRE/empirica

Hochplateau statt Zinsrutsche: Steigende Immobilienbewertungen durch sinkende Zinsen sind Vergangenheit

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen, in %



Quelle: Macrobond, DZ BANK

Wohnungsmarkt: Teures Wohnen und zunehmende Regulierung

Wohnraum ist in vielen Städten knapp und teuer. Die Leerstandsreserven am Wohnungsmarkt sind vielerorts aufgezehrt und neue Wohnungen kommen durch zu wenig Neubau kaum noch hinzu. Eine zeitnahe Besserung zeichnet sich selbst bei einer moderateren Zuwanderung nicht ab. Der Neubau dürfte wegen kräftig gestiegener Baukosten, kleinteilige Bauvorschriften, Umweltrestriktionen oder Widerständen der Stadtgesellschaft gedämpft bleiben. Zudem werden immer weniger freie Bestandswohnungen angeboten, weil der Umzug am überregulierten Wohnungsmarkt durch auseinanderklaffende Neuvertrags- und Bestandsmieten unattraktiv ist.

Die Kräfte zur Verbesserung des Angebots sind zudem limitiert. Deutlich höhere Mieten für einen rentablen frei finanzierten Neubau sind auf dem schon hohen Niveau und der Konjunkturschwäche kaum durchzusetzen. Dafür könnten sich kleinere und damit günstigere Wohnungen sukzessive durchsetzen. Eine Bauförderung durch große Förderprogramme dürfte an unterfinanzierten Haushalten bei Bund, Ländern und Kommunen scheitern. Eine grundlegende Reform des Mietrechts ist politisch wohl nicht durchsetzbar. Der Druck auf die Politik durch die anhaltende Anspannung am Wohnungsmarkt wird eher intensiver, was für mehr Regulierung spricht.

Plateau statt Zinsrutsche: Capital Growth schiebt die Rendite nicht mehr an

Fast 30 Jahre lang ging es mit Anleiherenditen und Zinsen bergab. 2022 schossen sie nach oben und halten sich seitdem auf dem höheren Niveau. Die steigende Verschuldung des Bundes könnte die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe auf einem Zinsplateau von etwa 3 Prozent einpendeln, sodass günstigere Finanzierungen für Immobilien weniger wahrscheinlich sind. Steigende Immobilienbewertungen durch Zinsrückgänge sind nicht zu erwarten, sodass „Capital Growth“ als Treiber der Immobilienrendite stark an Bedeutung verliert. Im Gegenzug wird der Cashflow aus den Mieten wieder zum dominierenden Renditebestandteil.

Chancen und Herausforderungen: Längerfristige Auswirkungen auf den deutschen Immobilienmarkt

» Deutschland bleibt ein bedeutender Standort für Immobilieninvestitionen

Die Mittelabflüsse aus offenen Immobilienfonds sollten nicht überinterpretiert werden, denn sie spiegeln nicht den generellen Blick von Anlegern auf den deutschen Immobilienmarkt wider. Die weltweit drittgrößte Volkswirtschaft wird auch weiterhin aufmerksam von Immobilieninvestoren beobachtet.

Überregulierung bei Wohnungsbau und Vermietung dämpft das Angebot weiterhin

Bauförderung scheitert an knappen Kassen, eine Mietrechtsreform an der politischen Durchsetzbarkeit

Cashflow aus Mieteinnahmen dürfte wieder der dominierende Beitrag der Immobilienrendite werden

Großer europäische Immobilienstandort mit Kratzern im Lack

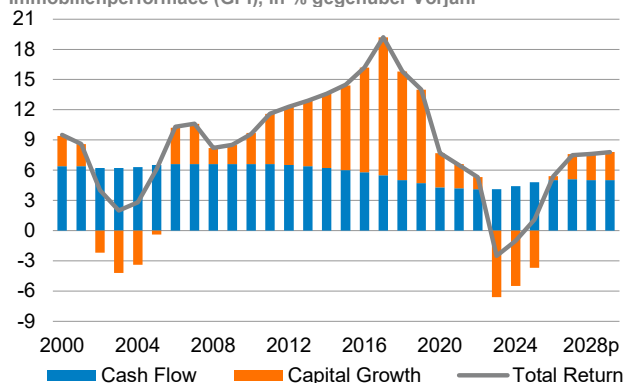
Allerdings bröckelt mit der Infrastruktur und der Konjunkturschwäche auch der Safe-Haven-Nimbus, während andere europäische Volkswirtschaften stärker wachsen und entsprechend gute Investmentperspektiven bieten. Der deutsche Anteil an den europäischen Immobilieninvestments könnte daher zukünftig geringer ausfallen.

» Immobilien bieten Perspektiven: Die Auswahl wird jedoch anspruchsvoller

Die Flut hebt nicht mehr alle Boote: Ohne den Auftrieb sinkender Zinsen wird die Wertentwicklung von Immobilien im Wesentlichen von der Vermietungsperspektive determiniert. Bei Investments sollte die Auswahl von Standort und Immobilie noch sorgfältiger erfolgen. Ein gutes Vermietungsmanagement ist über Hebel wie Leerstandsreduktion und Mietsteigerungen von erheblicher Bedeutung für die Rendite. Der Fokus dürfte angesichts des angespannten Wohnungsmarkts weiterhin auf Wohnimmobilien liegen. Industrie- und Logistikimmobilien profitieren von den Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung.

Optimierung der Mieterträge gewinnt erheblich an Bedeutung

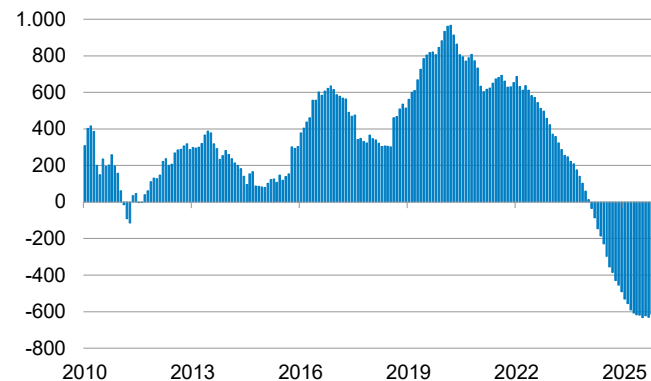
Cashflow is King: Mieteinnahmen dürften in der Zukunft den wesentlichen Teil zur gesamten Immobilienrendite beisteuern
Immobilienperformance (GPI), in % gegenüber Vorjahr



Quelle: bulwiengesa

GPI = German Property Index

Nach Immobilienboom ziehen sich Anleger aus Immobilienfonds zurück
Monatliche Zu-/Abflüsse von offenen Immobilienfonds, in Mio. Euro



Quelle: Bundesbank

» Neubau: Gestiegene Bau- und Finanzierungskosten sowie Umweltrestriktionen dürften ein dauerhaft knappes Angebot mit sich bringen

Höhere Zinsen sowie gestiegene Baukosten bremsen den Neubau. Verstärkt von hohen Infrastrukturinvestitionen dürfte sich der Baukostenanstieg fortsetzen. Umweltrestriktionen wie die Klimaresilienz der Städte und Klimaneutralität

können den Neubau zusätzlich erschweren. Statt Abriss und Neubau werden Modernisierungen und Umnutzungen von Bestandsimmobilien wichtiger.

Neubau bleibt ein Flaschenhals am Immobilienmarkt

» Dekarbonisierung im Gebäudebereich: Steigender Handlungsdruck durch den zu langsamen Rückgang der Treibhausgasemissionen

Deutschland hat sein Klimaziel 2025 erfüllt. Dabei halfen der Ausbau regenerativer Energieerzeugung und die Konjunkturlaute. Eine rote Karte gab es jedoch außer für den Verkehrssektor auch für Gebäude, wo die CO₂-Emissionen zu langsam sinken. Ohne eine Beschleunigung können die Klimaziele aber nicht erreicht werden. Doch derzeit bremsen unklare Rahmenbedingungen die Sanierungsanstrengungen. Stattdessen warten viele Immobilienbesitzer die finalen Vorgaben ab.

Treibhausgasemissionen im Gebäudebereich müssen schneller sinken

Rechenzentren: Für Künstliche Intelligenz und Clouddienste werden stark wachsende Rechnerkapazitäten benötigt

Herausforderung: Rechenzentren sind eine besondere Assetklasse, da nicht das Gebäude, sondern Technik den Löwenanteil der Investition ausmacht. Der hohe Energiebedarf belastet das ohnehin beanspruchte Stromnetz. Fehlende Anschlusskapazitäten hemmen den Bau von Rechenzentren, hohe Strompreise verteuern deren Betrieb. Der Bedarf für Rechenzentren könnte durch effizientere KI-Algorithmen oder leistungsstarke Quantencomputer niedriger ausfallen.

Chance: In den kommenden Jahren dürften große Summen in den Ausbau der digitalen Infrastruktur in Deutschland fließen. Die Bundesregierung will die Kapazität bis 2030 verdoppeln und den Strompreis dämpfen.

Energie als Engpass beim Ausbau der digitalen Infrastruktur

» Pflegeimmobilien: Kräftiger Zuwachs bei pflegebedürftigen Senioren

Auf das demografisch schrumpfende Arbeitskräftepotenzial könnte einige Jahre später ein Schub bei hochbetagten und damit wohl auch pflegebedürftigen Menschen folgen.

Herausforderung: Die schon heute angespannte Lage der Pflegekasse, ein womöglich sinkendes Rentenniveau und eine unzureichende Vorsorge vieler privater Haushalte bei steigenden Pflegekosten erschweren die Finanzierung von Pflegeimmobilien. Zudem ist die stationäre Pflege heute hochgradig reguliert.

Chance: Der Bedarf für Seniorenresidenzen, betreutes Wohnen und Pflegeimmobilien nimmt in den kommenden Jahren erheblich zu und bietet somit umfangreiche Anlagemöglichkeiten. Viele Senioren verfügen über die finanziellen Mittel, um sich einen komfortablen Altersruhesitz zu leisten.

Steigender Pflegebedarf und wachsende Finanzierungslücken

» Verteidigung: Die Bundeswehr wächst und benötigt dafür zusätzliche Liegenschaften und Immobilien

Für die Unterbringung von neuem Gerät und steigendem Personalbestand braucht die Bundeswehr die vor kurzem noch obsoleten Liegenschaften nun oft selber. Zudem dürfte sie weitere Areale benötigen. Um als Arbeitgeber für junge Menschen attraktiv zu sein, sind Standorte in gefragten Regionen erforderlich.

Herausforderung: Bundeswehrareale stehen für die Stadtentwicklung kaum noch zur Verfügung. In Ballungsräumen zeichnet sich ein zunehmender Wettbewerb um knappe Flächen mit Wohnen und Gewerbe ab.

Chance: Die Bundeswehr ist eine neuer Großkunde der Immobilienwirtschaft, der unter Zeitdruck in erheblichem Umfang in Immobilien investieren muss.

Stadtentwicklung wird durch Bedarf der Bundeswehr noch mehr zur Herausforderung

» Logistik: Rückgrat von Wirtschaft und E-Commerce

Logistik hat sich als Rückgrat von globalem Handel, komplexen Lieferketten sowie E-Commerce dynamisch entwickelt. Logistikimmobilien sind eine dementsprechend gefragte Assetklasse, die beim Investmentvolumen gleichauf mit Büro- und Handelsimmobilien liegen.

Herausforderung: Konjunktur, geopolitische Krisen, „Handelskriege“ oder im Zuge von Nearshoring verlagerte Lieferketten wirken sich unmittelbar auf Logistik aus. Regionale Standorte oder einzelne Segmente können sich in ihrer Entwicklung spürbar vom gesamten Logistikmarkt unterscheiden. In Deutschland leidet die Logistik unter einem zunehmenden Fachkräftemangel (LKW-Fahrer oder Mitarbeitende in Logistikzentren). Neue Logistikimmobilien stoßen zudem vor Ort oft auf erheblichen Widerstand.

Chance: Steigende Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben gehen mit einem erheblichen Bedarf für Logistikimmobilien einher. Automatisierung und

Chancen, aber auch gestiegene Risiken durch internationale Einflüsse

Digitalisierung verbessern die Effizienz und ermöglichen kürzere Reaktionszeiten. Sie dämpfen die steigenden Kosten und den Fachkräftemangel.

» **Einzelhandel: Innenstadthandel bleibt unter Druck, weil viele private Haushalte den Gürtel enger schnallen müssen**

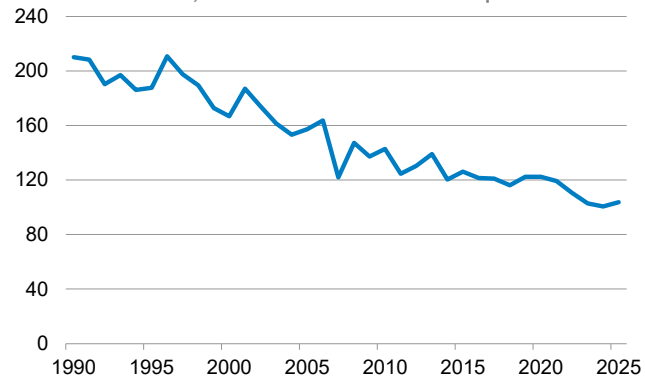
Einzelhandelsumsätze könnten sich in den kommenden Jahren unterdurchschnittlich entwickeln. Durch höhere Steuern und Abgaben sowie steigende Wohnkosten bleiben den Haushalten weniger Mittel für den Konsum. Das hohe Geldvermögen hilft kaum, da es ungleichmäßig verteilt ist. Viele Haushalte haben keine oder nur geringe Reserven, um höhere Ausgaben abzufedern.

Herausforderung: Durch E-Commerce können die Umsätze im Innenstadthandel weiter erodieren. Außerhalb der gefragten Standorte zieht sich der klassische Innenstadthandel allmählich weiter zurück. Ohne alternative Nutzungskonzepte veröden Stadtzentren, Mieten gehen weiter zurück.

Chance: Retailketten fokussieren ihre Filialnetze auf Innenstadtlagen mit guten Perspektiven, gekennzeichnet durch eine überdurchschnittliche Kaufkraft, Bevölkerungswachstum sowie einen ausgeprägten Tourismus. In Topstandorten sowie ausgewählten Oberzentren bleiben attraktive Verkaufsflächen gefragt.

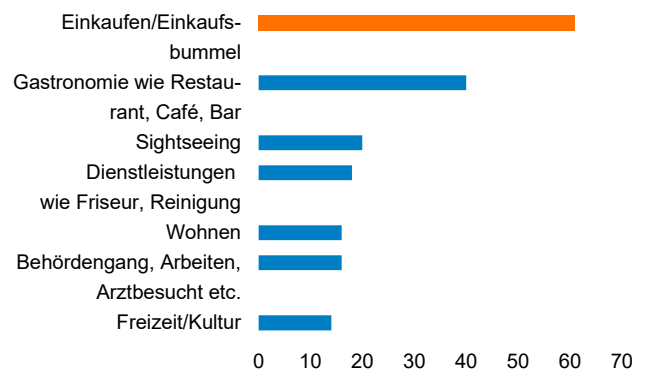
Wachstumsperspektiven sind für den stationären Einzelhandel kaum noch vorhanden

Treibhausgase gehen im Gebäudebereich kaum noch zurück
Gebäudeemissionen, in Mio. Tonnen Kohlendioxid-Äquivalente



Quelle: Umweltbundesamt, Agora Energiewende

Ohne attraktiven Handel droht die Innenstadt zu veröden
Motiv für den Besuch der Innenstadt, Anteil in %*



Quelle: IFH Köln

*) Mehrfachnennungen möglich

» **Büro: Gut gelegene Büros bleiben gefragt, aber an den Standorträndern sinkt die Nachfrage durch Homeoffice, Konjunktur, KI und Demografie**

Die rückläufige Büroflächennutzung wird sich voraussichtlich fortsetzen, sodass die schon heute sichtbare gesplante Entwicklung der verschiedenen Bürolagen anhält. Steigende Mieten lassen sich außerhalb attraktiver Bürolagen und moderner Flächen kaum noch durchsetzen.

Herausforderung: Durch strukturell sinkenden Büroflächenbedarf bleiben Perspektiven für unattraktive Bürolagen schwach. Auch eine konjunkturelle Belebung bedeutet für diese Lagen kaum eine Verbesserung.

Chance: Moderne, nachhaltige Büroflächen in attraktiven Lagen bieten gute Vermietungsperspektiven. Neben hochpreisigen Innenstadtlagen dürfte das auch für Büroflächen mit einer guten Preis-Leistungs-Relation gelten.

Gute Perspektiven für moderne Büros in guter Lage

» **Wohnimmobilien: Hohe Kosten, knappere Budgets, mehr Regulierung**

Die Wohnungsmärkte bleiben durch moderaten Neubau und ineffiziente Nutzung des Wohnungsbestands angespannt. Budgetrestriktionen der privaten Haushalte limitieren die Ausgaben für Wohnen.

Herausforderung: Die Vermietung bewegt sich zunehmend im Spannungsfeld von Regulierung, Modernisierung und Kosteneffizienz. Höhere Mieten lassen sich durch knappe Haushaltsbudgets schwerer durchsetzen. Der demografische Wandel verursacht steigende Leerstände in Abwanderungsregionen.

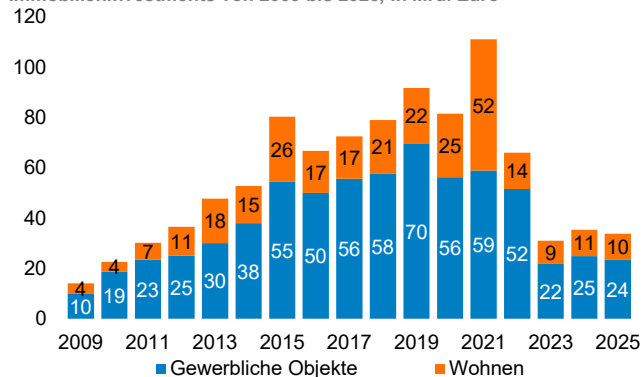
Chance: Die Perspektiven für die Vermietung von Wohnraum bleiben insgesamt sehr günstig. Das Leerstandsrisiko ist meistens gering. Private Kleinvermieter, die zwei Drittel der Mietwohnungen halten, sind mit Regulierung und Modernisierung zunehmend überfordert und ziehen sich aus dem Vermietungsgeschäft zurück. Daraus ergeben sich für professionelle Vermieter Wachstumsaussichten sowie Anlageperspektiven für Investoren.

Nicht nur Mietregulierung, sondern auch Budgetrestriktionen limitieren den Mietanstieg

SCHWÄCHE BEI IMMOBILIENINVESTMENTS HIELT 2025 AN

Die Schwäche bei den Immobilieninvestments hat sich auch 2025 fortgesetzt

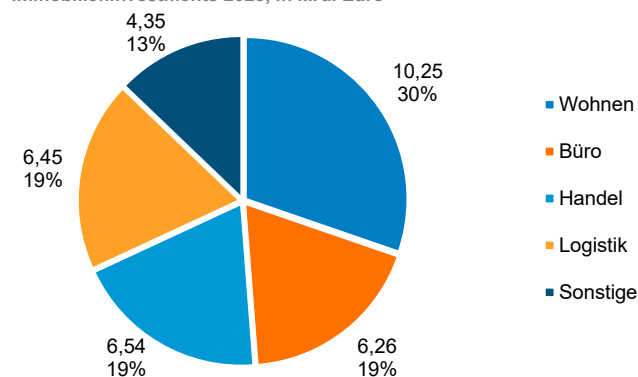
Immobilieninvestments von 2009 bis 2025, in Mrd. Euro



Quelle: JLL

Wohnen ist die dominierende Assetklasse, Büro, Handel und Logistik liegen gleichauf

Immobilieninvestments 2025, in Mrd. Euro



Quelle: JLL

Nach dem kräftigen Anstieg der Kapitalmarktrenditen gingen die Investments in Gewerbeimmobilien und Wohnportfolios erheblich zurück. Während von 2015 bis 2022 im Jahresdurchschnitt mehr als 80 Mrd. Euro investiert wurden, waren es 2023 lediglich noch 31 Mrd. Euro. 2024 ging es zwar etwas bergauf, doch die erhoffte Markterholung stellte sich auch 2025 mit einem erneuten Minus nicht ein. Überraschend ist das nicht, denn belastende Faktoren wie die höheren Zinsen, strukturell steigende Leerstände durch Homeoffice und E-Commerce sowie die schwache Konjunktur haben in ihrer Wirkung nicht nachgelassen. Dazu kommt der Wettbewerb um Anlegergelder mit dynamischer wachsenden Volkswirtschaften wie Portugal oder Spanien.

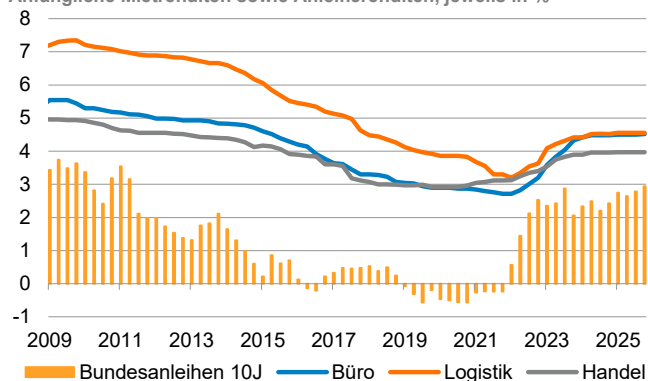
Hinzu kommt, dass bei großen Immobilienanlegern der Anlagedruck weggefallen ist, weil der Kapitalmarkt Pensionskassen oder Lebensversicherungen wieder deutliche höhere Renditen bietet. Die anfänglichen Mietrenditen für Immobilien sind auch gestiegen, aber nicht so ausgeprägt wie bei Anleihen. Der Renditeabstand zu Bundesanleihen ist somit kleiner geworden. Außerdem wollen viele Anleger den zuvor erhöhten Portfolioanteil von Immobilienanlagen nicht weiter steigern. Immobilienfonds sind aufgrund hoher Mittelabflüsse auf der Verkäuferseite zu finden. Aus diesen Gründen finden großvolumige Transaktionen im dreistelligen Millionenbereich kaum noch statt. Andere Investoren wie Family Offices kaufen weiterhin, wenn sich gute Gelegenheiten bieten, investieren aber meistens eher zweistellige Millionenbeträge.

Die erhoffte Erholung bei Immobilieninvestments ist auch 2025 ausgeblieben

Klassische Immobilienanleger wie Pensionskassen, Versicherungen und Fonds fehlen am Markt

Mietrenditen sind auf dem nun höheren Niveau weitgehend stabil

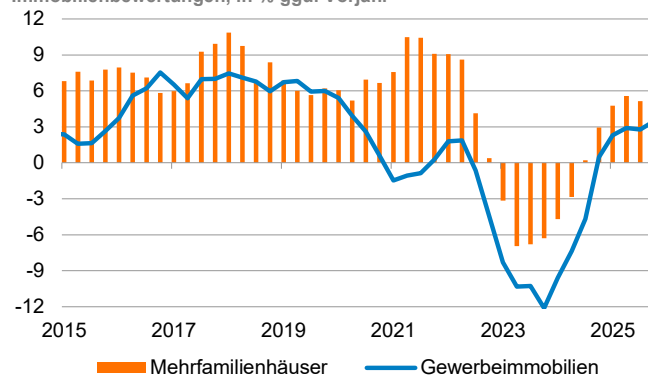
Anfängliche Mietrenditen sowie Anleiherenditen, jeweils in %



Quelle: bulwiengesa, Macrobond

Nach der Korrektur ziehen Preise für Mehrfamilienhäuser wieder an

Immobilienbewertungen, in % ggü. Vorjahr



Quelle: vdp

Nach der Marktkorrektur steigen auch die Bewertungen wieder. Dank der guten Vermietungsperspektive fällt der Anstieg bei Mehrfamilienhäusern deutlich ausgeprägter als bei Gewerbeimmobilien aus.

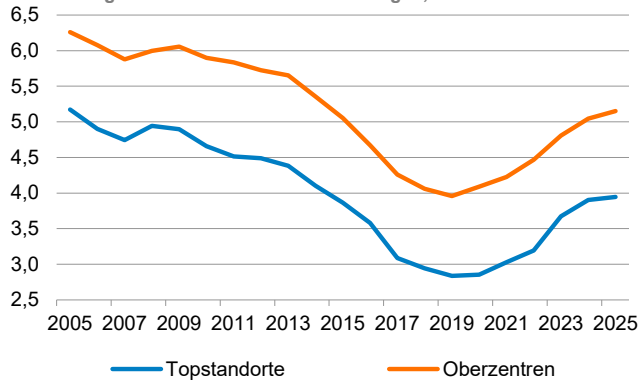
Bewertungen bei Mehrfamilienhäusern ziehen wieder kräftig an

An den Topstandorten entwickeln sich Mietrenditen sowie Mehrfamilienhaus-Vervielfacher überwiegend homogen. Seit 2024 sind diese weitgehend stabil. Zuvor hatten sich die Mietrenditen bei Büros um 180 Basispunkte und bei Handelsimmobilien um 100 Basispunkte ausgeweitet. Bei Mehrfamilienhäusern haben sich die Mietervielfacher von durchschnittlich 34 (2022) bis 2025 auf etwa 24 reduziert. Das Niveau ist aber nicht niedrig, denn bis 2010 lag es deutlich niedriger bei etwa 16 Jahresmieten.

Mietrenditen und Mehrfamilienhaus-Vervielfacher entwickeln sich stabil

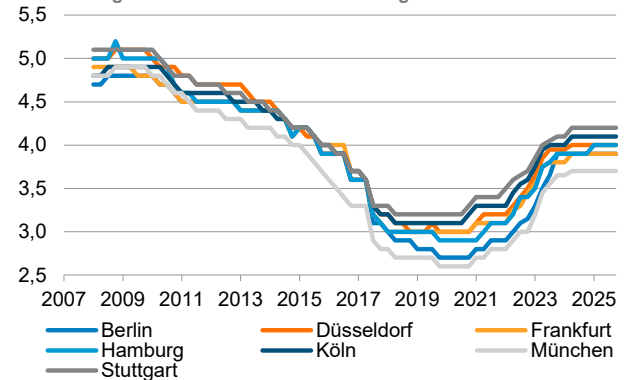
Handel: Entwicklung der anfänglichen Mietrendite

Nettoanfangsrendite in zentralen Handelslagen, in %



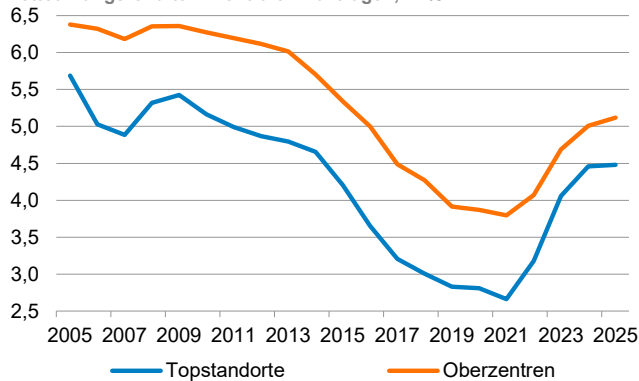
Handel: Renditeverlauf an den einzelnen Topstandorten

Nettoanfangsrendite in zentralen Handelslagen in %



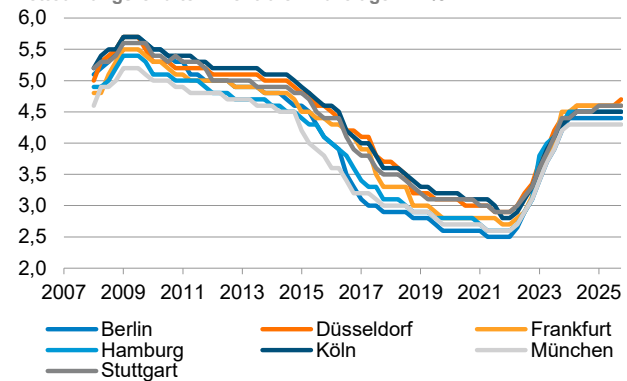
Büro: Entwicklung der anfänglichen Mietrendite

Nettoanfangsrendite in zentralen Bürolagen, in %



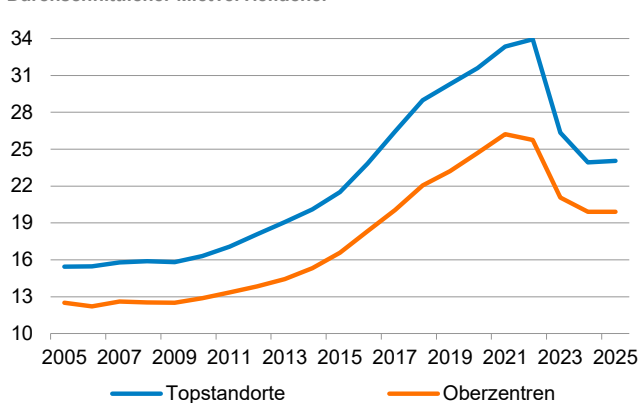
Büro: Renditeverlauf an den einzelnen Topstandorten

Nettoanfangsrendite in zentralen Bürolagen in %



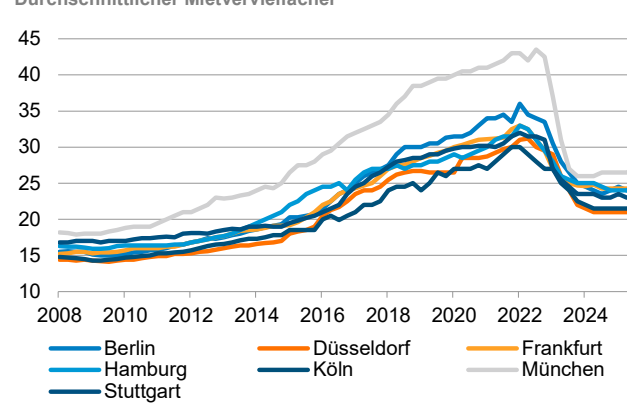
Wohnen: Mietervielfacher für Mehrfamilienhäuser

Durchschnittlicher Mietervielfacher



Mietervielfacher an den einzelnen Topstandorten

Durchschnittlicher Mietervielfacher



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.
Top7: 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

Kaufzurückhaltung und Onlineshopping bremsen den Innenstadthandel

Die Innenstädte mit ihrem vielfältigen Angebot und großer Verkaufsfläche haben nach wie vor eine hohe Bedeutung für den Einzelhandel. Doch die Umsatzentwicklung kehrte nach der Pandemie nicht auf einen Wachstumspfad zurück. Ein Aspekt ist das durch E-Commerce veränderte Kaufverhalten. Doch die Umsätze werden auch von Konsumzurückhaltung als Folge des inflationsbedingten Kaufkraftverlusts und dem unter der Konjunkturlaute leidenden Arbeitsmarkt belastet. Weniger benötigte Verkaufsfläche birgt zwar die Gefahr hartnäckiger Leerstände, schafft aber auch Raum für alternative Nutzungen wie Büro, Hotel, Gastronomie, Freizeit oder Wohnen. Damit haben die Innenstädte die Chance auf mehr Vielfalt und Attraktivität anstelle der bisher verbreiteten Monokultur von Handel und Retailketten.

Alternativen sind gefragt, denn der Handel in den Innenstädten schrumpft

Der Strukturwandel ist jedoch anspruchsvoll. Leerstände betreffen neben kleinen Ladenlokalen auch veraltete Einkaufspassagen und große Warenhäuser. Dafür müssen zunächst neue Nutzungskonzepte, etwa für „Mixed-Use-Quartiere“, entwickelt werden, die trotz gestiegener Bau- und Finanzierungskosten wirtschaftlich tragfähig sein müssen. Einer neuen Nutzung geht außerdem oft ein kompletter Umbau oder Abriss der Gebäude voraus, sodass mehrjährige Baustellen den lokalen Handel belasten können. Ein Hemmnis ist, dass die Kommunen angesichts einer oft angespannten Kassenlage nur bedingt in ihre City investieren können.

Strukturwandel als Chance und als Herausforderung

Aber auch Sicherheit und Sauberkeit sind neben dem Retail- und Gastronomieangebot wesentliche Elemente der innerstädtischen Aufenthaltsqualität. Wenn diese leidet, bleibt die Kundschaft aus. Alternativen zum Einkaufen gibt es durch E-Commerce sowie periphere Fachmarkt-, Einkaufs- und Outletcenter mehr als genug.

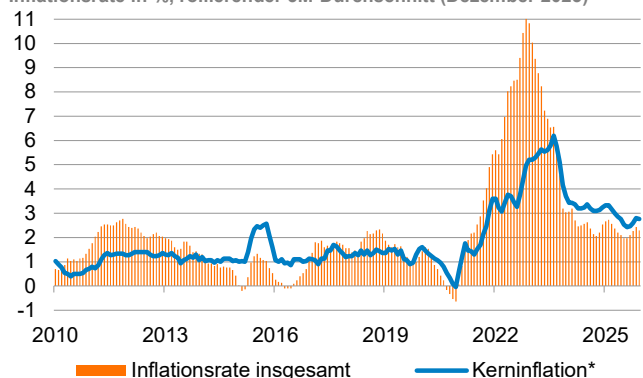
Intensiver Wettbewerb für den innerstädtischen Handel: Alternativen zum Einkaufen gibt es genug

Marktumfeld für den Einzelhandel

Eine erfreuliche Entwicklung im tristen Wirtschaftsumfeld betrifft die in Richtung des EZB-Inflationsziels von 2 Prozent gesunkene Inflation, womit der generelle kaufkraftzehrende Preisauftrieb überstanden ist. Stärker belastet werden die Haushalte allerdings von den gestiegenen Lebensmittelpreisen. Die zeitweilig erhöhte Sparneigung der privaten Haushalte ist wieder in den Bereich des vor der Pandemie üblichen langjährigen Durchschnitts zurückgekehrt. Der Handel kann aber weder von der moderaten Inflation noch von der gesunkenen Sparneigung profitieren. Das zeigt die

Erfreulich ist der Rückgang von Inflation und hoher Sparneigung

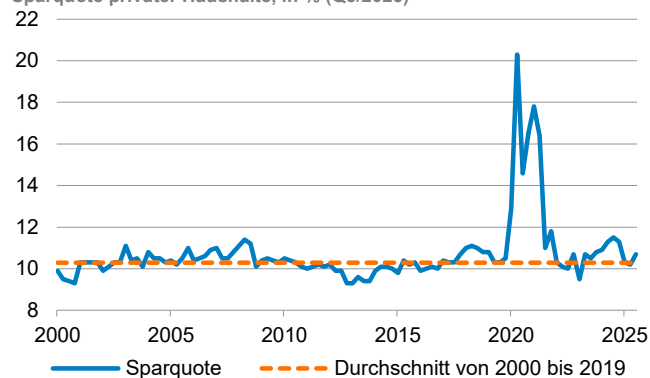
Inflation nähert sich dem 2-Prozent-Ziel der EZB, Kernrate bleibt erhöht
Inflationsrate in %, rollierender 3M-Durchschnitt (Dezember 2025)



Quelle: Destatis

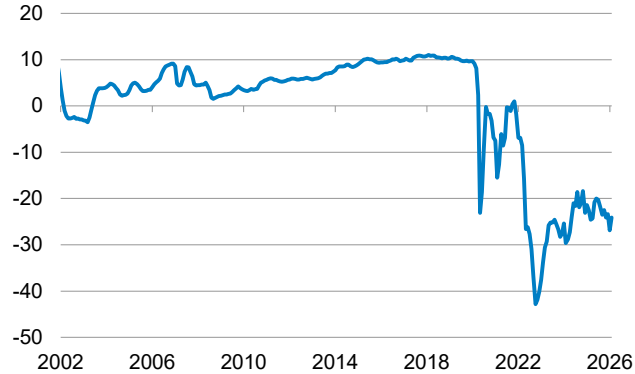
*) ohne Energie und Lebensmittel

Die Sparquote ist gegenüber langjährigem Durchschnitt leicht erhöht
Sparquote privater Haushalte, in % (Q3/2025)



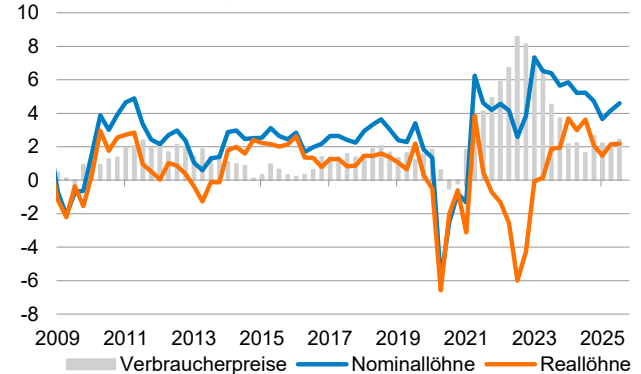
Quelle: Destatis

Wirtschaftsflaute und Arbeitsplatzsorgen belasten das Konsumklima
Konsumklima, in Punkten (Februar 2026)



Quelle: GfK

Einkommensentwicklung hat nominal und real an Tempo verloren
Preise und Löhne, in % ggü. Vorjahr (Q3/2025)



Quelle: Destatis

weiterhin schlechte Stimmung der Konsumierenden. Das von der GfK gemessene Konsumklima hat sich zwar vom niedrigen Niveau in der Pandemie gelöst, liegt aber immer noch weit unter den früheren Werten und hat sich zuletzt rückläufig entwickelt. Die zwischenzeitlich beschleunigte Einkommensentwicklung hat sich abgeschwächt, doch die Reallohnentwicklung ist weiterhin positiv, was dem Konsumklima aber auch nicht hilft. Ungünstig für die Einzelhandelsnachfrage ist zudem, dass die Haushalte bei den Ausgaben für Urlaub, Ausgehen und Freizeit nicht zurückstecken wollen.

Das Konsumklima ist weiterhin trübe

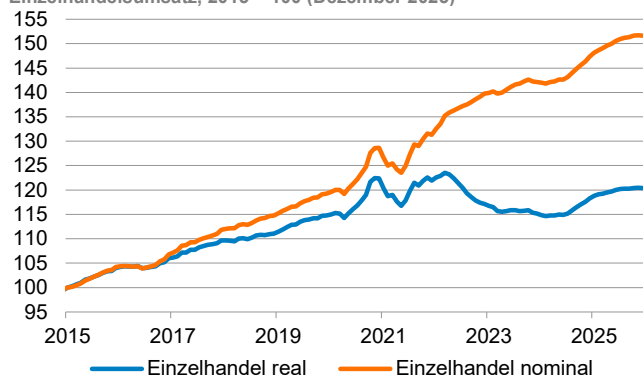
Auf den ersten Blick haben sich die Einzelhandelsumsätze positiv entwickelt. 2025 kam es zudem zu einem Sondereffekt. Durch die Umstrukturierung eines großen Internethändlers – vermutlich Amazon – werden bislang nicht in Deutschland erfasste Umsätze nun hier verbucht. Doch insgesamt basiert das Wachstum vor allem auf Preissteigerungen. Inflationsbereinigt stagnieren die Umsätze seit 2022 weitgehend. Noch ungünstiger sieht es beim für die Innenstadt wichtigen Handel mit Mode, Schuhen und Textilien aus, der sich sichtbar unterdurchschnittlich entwickelte.

**Umsatzzuwächse im Handel
basieren vor allem auf
Preissteigerungen**

Trotz der trüben Entwicklung ist der Einzelhandel nach wie vor ein bedeutender Wirtschaftsfaktor in Deutschland, der 2025 nach Schätzung des HDE einen Umsatz von über 680 Mrd. Euro generieren konnte. Auf den Onlinehandel entfallen davon rund 92 Mrd. Euro, gut 14 Prozent. Die hohen Wachstumsraten vergangener Jahre erreicht E-Commerce aber nicht mehr, denn bei Elektronik, Mode, Bürobedarf und

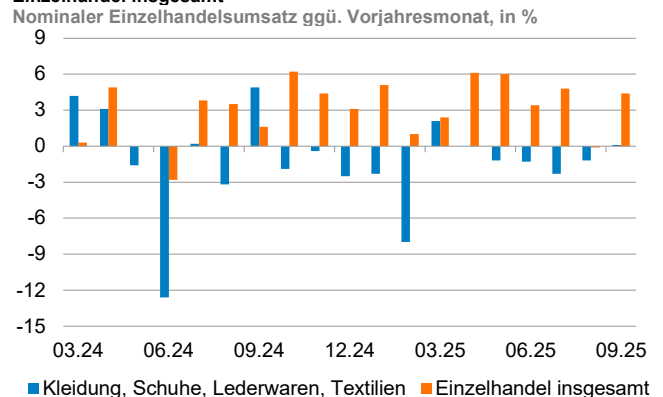
**Einzelhandel ist ein bedeutender
Wirtschaftsfaktor**

Seit 2022 stagniert der Einzelhandel, Umsatzzuwächse basieren im Wesentlichen auf Preissteigerungen
Einzelhandelsumsatz, 2015 = 100 (Dezember 2025)



Quelle: Destatis

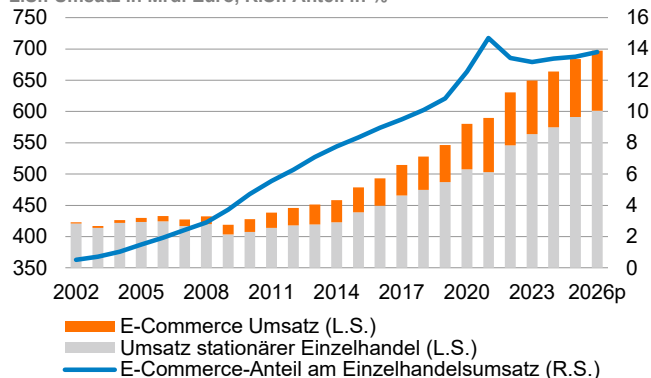
Der Verkauf von Mode entwickelt sich sichtbar schlechter als der Einzelhandel insgesamt
Nominaler Einzelhandelsumsatz ggü. Vorjahresmonat, in %



Quelle: KPMG (Datenbasis Destatis)

Durch das verlangsamte Wachstum des Onlinehandels nimmt dessen Marktanteil nur noch langsam zu

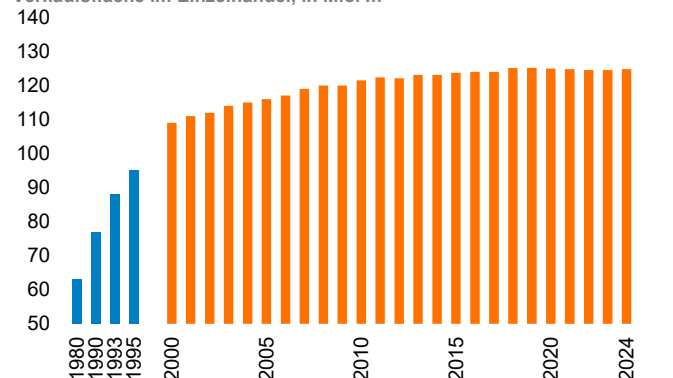
L.S.: Umsatz in Mrd. Euro, R.S.: Anteil in %



Quelle: HDE

Trotz Umsatzverlagerung in Richtung E-Commerce wuchs die Verkaufsfläche lange Zeit, stagniert aber bereits seit einigen Jahren

Verkaufsfläche im Einzelhandel, in Mio. m²



Quelle: HDE

Freizeitartikeln sind mit teilweise mehr als 40 Prozent Onlineanteil hohe Zuwächse kaum noch zu erreichen. Bei Lebensmitteln, die etwa ein Drittel des gesamten Einzelhandelsumsatzes ausmachen, ist der Onlineanteil mit 3 Prozent dagegen sehr niedrig. Hier ist der Onlinehandel allerdings einem scharfen Wettbewerb durch das engmaschige Netz preisgünstiger Supermärkte und Discounter ausgesetzt.

Onlinekonkurrenz aus China und Kostendruck durch steigende Löhne

Auch die boomenden Billig-Versender aus China wie Temu und Shein erschweren dem Handel das Leben. Diese punkten in Zeiten knapper Kassen mit niedrigen Preisen und erreichen auf Social Media vor allem jüngere Konsumierende. Shein zählt inzwischen zu den zehn größten deutschen Onlineshops. Mängel beim Verbraucherschutz und eine geringe Produktqualität schmälern den Erfolg nicht. Die günstigen Versender profitieren vom knappen Konsumbudget vieler privater Haushalte.

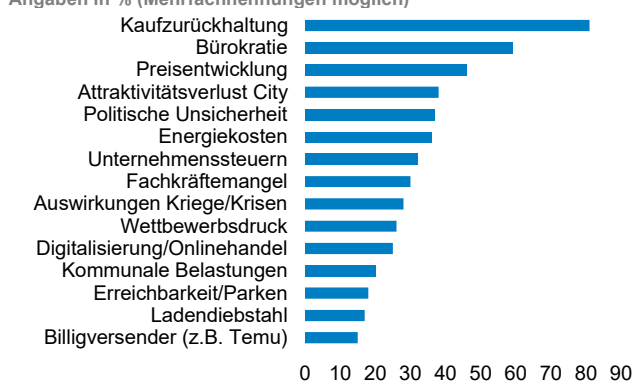
Neue Konkurrenz durch chinesische Billig-Versender

In der Befragung des Handels zu dessen Tophthemen im Rahmen der HDE-Konjunkturumfrage Frühjahr 2026 gaben 81 Prozent der befragten Händler Kaufzurückhaltung vor Bürokratie als wichtigsten Punkt an. Dazu passt die Erwartung von fast der Hälfte der Händler, die sich für 2026 auf einen Umsatz unter Vorjahresniveau einstellen. Außerdem steht der Handel weiter wegen steigender Kosten unter Druck. Die anstehende Erhöhung des Mindestlohns, mit dem im Handel viele Beschäftigte ver-

Zur Konsumzurückhaltung kommen auch noch steigende Kosten durch den erhöhten Mindestlohn hinzu

Viele Händler sind besorgt – Das dominierende Thema ist die Kaufzurückhaltung

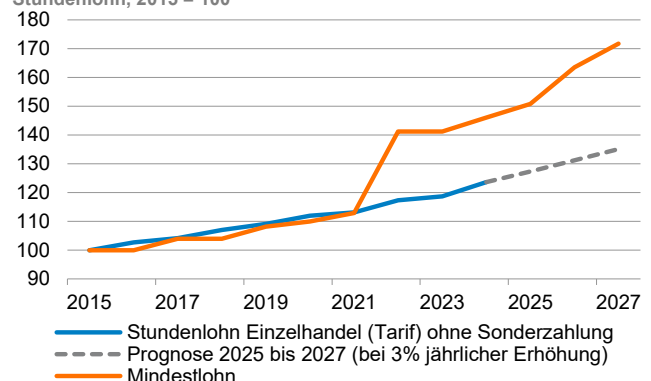
Angaben in % (Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: HDE-Konjunkturumfrage Frühjahr 2026

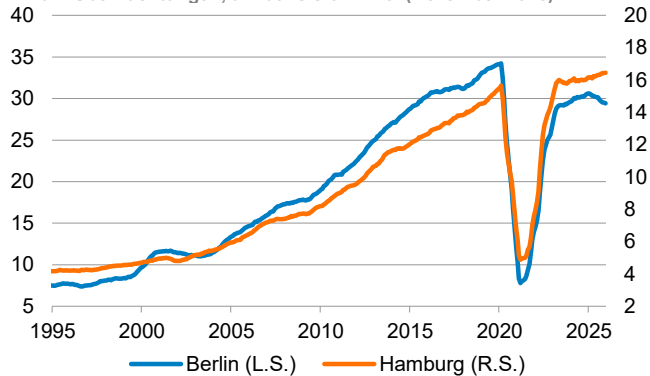
Der 2026 und 2027 kräftig steigende Mindestlohn bedeutet einen weiteren Kostenschub für den Handel

Stundenlohn, 2015 = 100



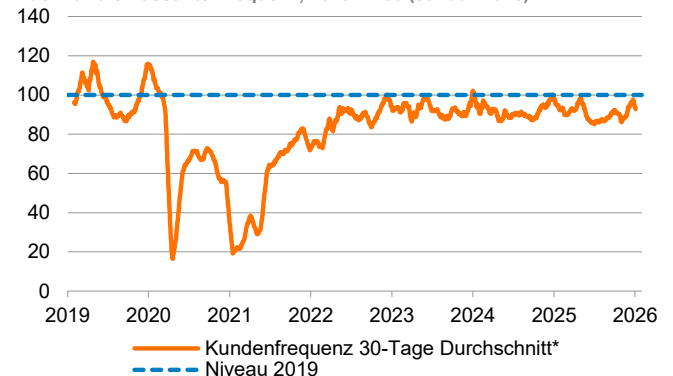
Quelle: Destatis

Städtetourismus hat eine hohe Bedeutung für den Cityhandel, das Wachstum von vor der Pandemie hat sich aber nicht wieder eingestellt
Anzahl Übernachtungen, annualisiert in Mio. (Dezember 2025)



Quelle: Destatis

Die Passantenfrequenz in den Einkaufsmeilen hat sich nach der Pandemie erholt, erreicht aber nicht ganz das Niveau von 2019
Index für die Passantenfrequenz, 2019 = 100 (Januar 2026)



Quelle: Hystreet/Destatis

*) Durchschnitt aus 21 Einkaufsstraßen

gütet werden, verschärft das Problem noch. Bis 2027 ist ein Anstieg auf 14,60 Euro pro Stunde vorgesehen, was gegenüber 2021 einem Plus von mehr als 50 Prozent entspricht.

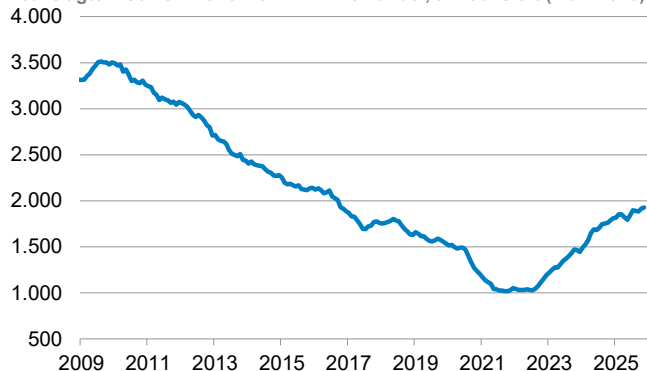
Die Situation in den Innenstädten wäre noch schwieriger, wenn sich die Gästezahlen und die Passantenfrequenz nach der Pandemie nicht weitgehend erholt hätten. Das gilt insbesondere für den Städtetourismus, der einen spürbaren Umsatzbeitrag zum Cityhandel leistet. Allerdings hat sich das Wachstum der Gästezahlen, das vor der Pandemie zu beobachten war, nicht wieder eingestellt. Auch die Passantenfrequenz in den Einkaufsmeilen liegt leicht unter dem Niveau von 2019. Dennoch zählt der Einkaufsbummel nach wie vor zu den beliebtesten Freizeitaktivitäten.

Tourismus und Passantenfrequenz konnten sich erholen

Im Fahrwasser des schwachen Geschäfts mit Mode, Schuhen, Möbeln und Einrichtungszubehören kam es bis zuletzt zu Insolvenzen unter den Filialisten. Betroffen waren bekannte Namen wie Closed, Depot, Esprit, Galeria, Gerry Weber, Palmers, Scotch&Soda, Sinn oder Sør. Oft gehen damit Filialschließungen einher. Insgesamt nahm die Zahl der Insolvenzen auch 2025 noch zu. Zudem dünnen einige Händler ihre Filialnetze für eine bessere Rentabilität aus. Daher könnte sich der anhaltende Rückgang der Geschäfte fortsetzen. Nach Angaben des HDE ist die Zahl der Ladengeschäfte seit 2015 um fast 20 Prozent auf knapp über 300.000 gesunken.

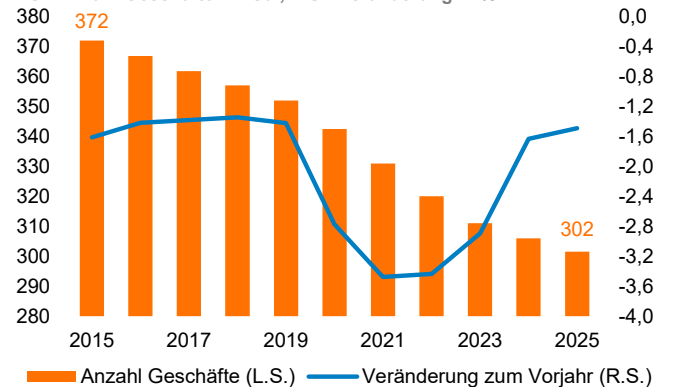
Insolvenzen und Filialschließungen: Zahl der Ladengeschäfte sank seit 2015 um fast ein Fünftel

Anstieg der Insolvenzen im Einzelhandel ist noch nicht gestoppt
Beantragte Insolvenzverfahren im Einzelhandel, annualisiert (Nov. 2025)



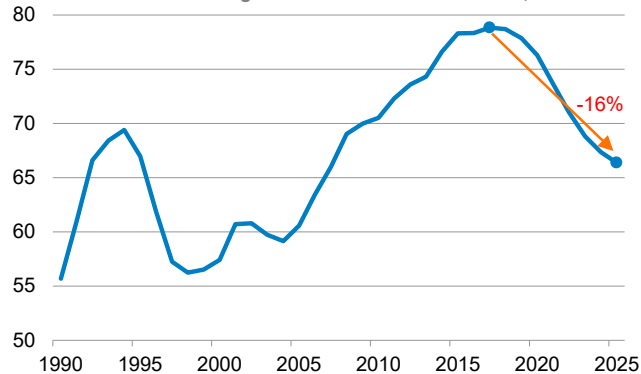
Quelle: Destatis

Die Zahl der Geschäfte geht binnen zehn Jahren um ein Fünftel zurück
L.S.: Anzahl Geschäfte in Tsd., R.S.: Veränderung in %



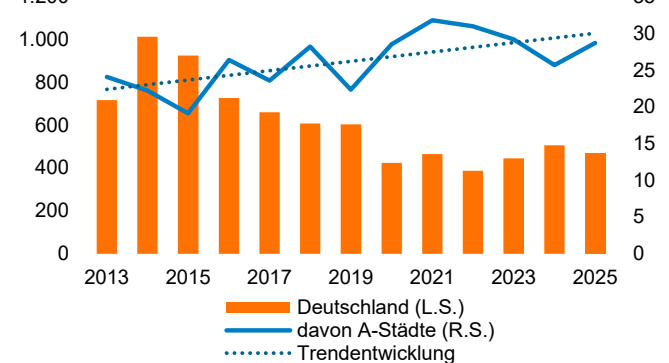
Quelle: HDE

In deutschen Innenstädten sind die Handelsmieten deutlich gesunken
Durchschnittsmiete 1A-Lagen Innenstadt deutschlandweit, in Euro/m²



Quelle: bulwiengesa

Anteil der Topstandorte an den vermieteten Ladenflächen nimmt zu
L.S.: Flächenumsatz Innenstadtlagen in Tsd. m², R.S.: Anteil in %



Quelle: BNP Paribas Real Estate, DZ BANK

Attraktive Citylagen sind weiterhin gefragt

Doch nicht alle Händler verringern das Filialangebot. Manche expandieren, andere wollen das zuvor verkleinerte Filialnetz wieder ausbauen. Die Voraussetzungen sind dank des guten Flächenangebots in den Innenstädten und gesunkener Mieten gut. Beispiele sind der Möbelgigant Ikea, der Sportdiscounter Decathlon, die Elektronikhändler MediaMarkt Saturn und Coolblue, die Parfümeriekette Douglas, die US-Modeketten Guess und rag & bone, die spanische Modekette Stradivarius, der deutsche Schuhhändler Deichmann oder die japanische Modekette Uniqlo.

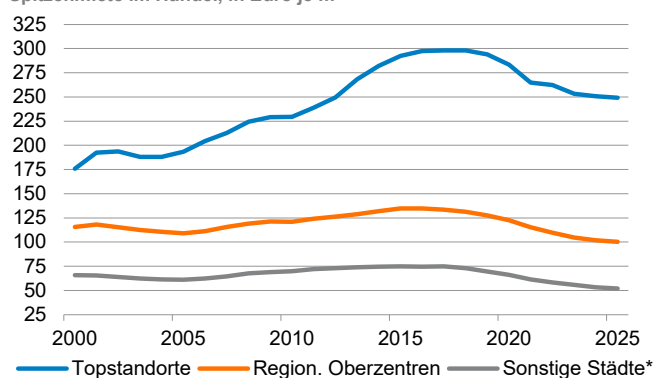
Das Interesse an Innenstädten ist weiter vorhanden: Das zeigt die Expansion im Handel

Unter dem Strich zeichnet sich für 2025 mit rund einer halben Million Quadratmetern in den Innenstädten eine Flächenvermietung auf Vorjahresniveau ab. Das ist zwar lediglich die Hälfte des Rekordwertes von 2014, aber eine aufwärtsgerichtete Entwicklung ist erkennbar. Trotz des Gegenwinds für den Modehandel ist dieser nach Zahlen von JLL für das erste Halbjahr 2025 mit einem Anteil von rund 30 Prozent bei den vermieteten Flächen führend. Danach folgt das Segment Food/Gastronomie mit 22 Prozent, was dessen gestiegene Bedeutung für die Innenstädte unterstreicht. Auf Platz drei liegt Sport/Outdoor mit 12 Prozent vor Gesundheit und Beauty mit 9 Prozent und Wohnen/Interior mit 5 Prozent. Die Fokussierung des Handels auf attraktive Innenstädte zeigt sich am sukzessive gestiegenen Anteil der Topstandorte von inzwischen rund 30 Prozent.

Mode ist weiterhin das wichtigste Segment in der City

Topstandorte bauen Anteil am Mietumsatz weiter aus

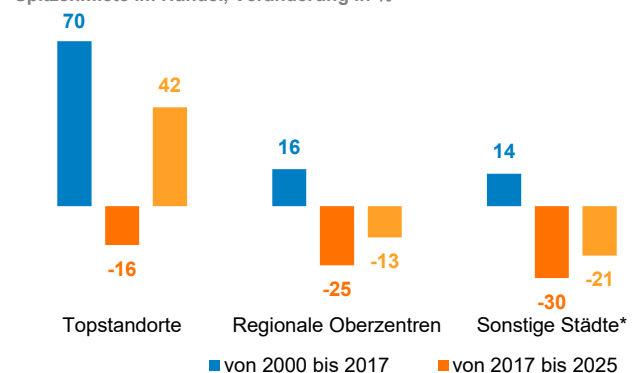
Trauerspiel im Handel: Nur in den Topstandorten ist die Spitzenmiete heute höher als zur Jahrtausendwende
Spitzenmiete im Handel, in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

*) C- und D-Städte

Topstandorte: Überdurchschnittlich gute Mietentwicklung dank der Standortattraktivität für die Retailer
Spitzenmiete im Handel, Veränderung in %



Quelle: bulwiengesa

*) C- und D-Städte

Einzelhandel: Topstandorte im Vergleich

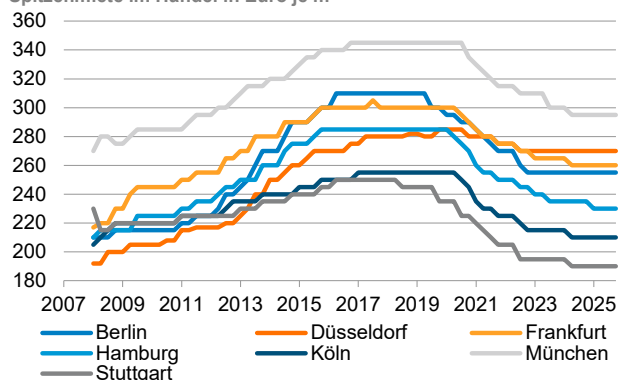
Die in diesem Marktbericht betrachteten Topstandorte zeigen sich gegenüber der anhaltenden Krise im Handel vergleichsweise resilient. Darauf deutet auch der relativ hohe Anteil bei der innerstädtischen Flächenvermietung hin. Vor allem aber haben sich die Handelsmieten der Topstandorte deutlich besser entwickelt. Während die Spitzenmieten in vielen anderen Städten durch die Belastungen für den Cityhandel unter das Niveau zur Jahrtausendwende rutschten, liegen diese in jeder der sieben größten deutschen Städte deutlich darüber. Trotz ihres wesentlich ausgeprägteren Anstiegs gaben diese ab 2017 weniger nach. Dabei sind alle Städte gleichermaßen von E-Commerce, Pandemie, Inflation und Konsumschwäche betroffen.

Topstandorte verkraften die Belastungen für den Handel vergleichsweise gut

Die Mietentwicklung weist aber auch zwischen den sieben Topstandorten sichtbare Unterschiede auf. Die Spitzenmiete reichte 2025 je Quadratmeter von 190 Euro in Stuttgart bis zu 295 Euro in München. Der Durchschnittswert lag mit 249 Euro je Quadratmeter recht genau dazwischen. In Stuttgart mit dem niedrigsten Mietniveau ist der relative Rückgang vom Maximum aus mit rund einem Viertel bis 2025 am kräftigsten ausgefallen. In München ging die Spitzenmiete trotz des deutlich höheren Niveaus lediglich um gut 15 Prozent zurück. Den niedrigsten relativen Mietrückgang verzeichnete Düsseldorf mit nur rund 5 Prozent. Damit ist die Stadt am Rhein, die 2010 die niedrigste Spitzenmiete der Topstandorte aufwies, heute der zweit teuerste deutsche Einzelhandelsstandort.

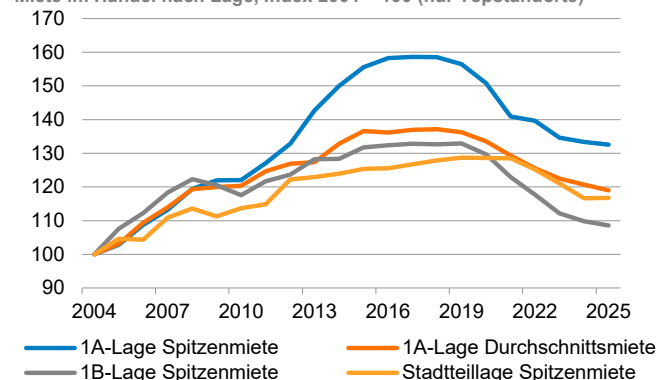
Die Spitzenmieten sanken auch an den Topstandorten kräftig – nur nicht in Düsseldorf

Nach kräftigem Rückgang stagnieren nun die Spitzenmieten im Handel
Spitzenmiete im Handel in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

Die Innenstadt schneidet im Vergleich der Stadtteillagen besser ab
Miete im Handel nach Lage, Index 2004 = 100 (nur Topstandorte)



Quelle: bulwiengesa

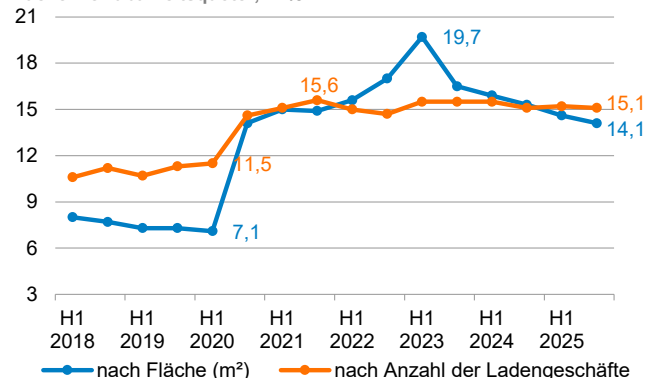
Die relative Stärke der sieben größten Städte als Einzelhandelsstandorte fußt auf verschiedenen Einflussfaktoren. Dazu tragen große Einzugsgebiete mit mehreren Millionen Menschen, ein kräftiges Bevölkerungswachstum, eine – außer in Berlin – überdurchschnittlich hohe Kaufkraft und das hohe Aufkommen in- und ausländischer Gäste bei. Aus Retailersicht sprechen aber noch weitere Aspekte für die Topstandorte. Durch die Marktgröße und die Internationalität eignen sie sich gut zum Testen neuer Konzepte und als „Einfallstor“ für Anbieter, die bislang nicht im stationären Handel in Deutschland vertreten sind. Das in kleineren Städten bestehende Risiko einer Verödung der Innenstadt ist wesentlich geringer. Zudem sind die Städte unterhalb der Topstandorte aus Handelssicht austauschbarer.

Topstandorte bieten aus Handelssicht die besten Rahmenbedingungen

Angesichts vieler Filialschließungen ist das Angebot für Flächeninteressenten gut. Das zeigt die von JLL ermittelte Flächenverfügbarkeitsquote, die – nach Quadratmetern – Ende 2025 etwa doppelt so hoch ausfiel wie Anfang 2020. Erfreulich ist, dass der Wert seit dem Maximum Anfang 2023 mit fast 20 Prozent an leer stehender

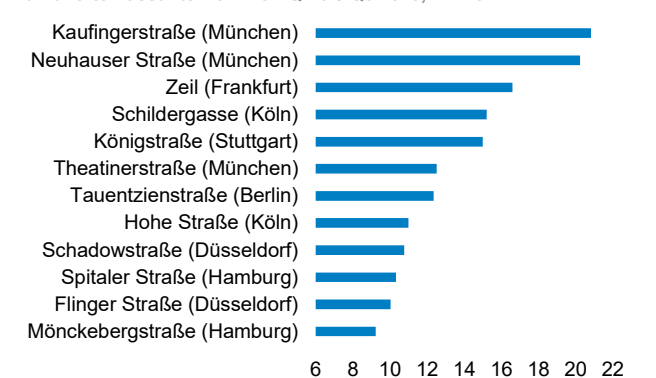
Flächenverfügbarkeit leicht rückläufig, aber weiterhin recht hoch

Ladenflächen in den Innenstädten sind nach wie vor gut verfügbar Flächenverfügbarkeitsquote*, in %



Quelle: JLL *) für „Big 9“, Topstandorte plus Hannover und Leipzig

Einkaufsmeilen der Topstandorte punkten mit hoher Passantenzahl Kumulierte Passantenzahl von Q1 bis Q3 2025, in Mio.



Quelle: BNP Paribas RE

Ladenfläche zurückgeht und inzwischen auf rund 14 Prozent gesunken ist. Die höchste Flächenverfügbarkeit unter den Topstandorten – nach Quadratmetern – wies Ende 2025 Frankfurt mit 23,5 Prozent auf. In Düsseldorf und Hamburg ist das verfügbare Flächenangebot mit gut 7 Prozent am niedrigsten. In München ist der Werte mit 8 Prozent geringfügig höher.

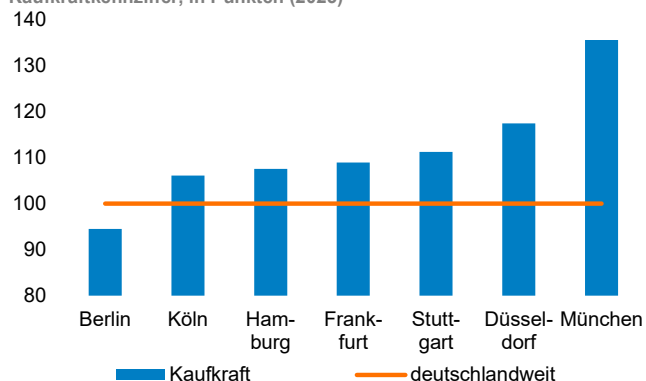
Die Innenstädte der Topstandorte weisen ein enorm hohes Passantenaufkommen auf. Die Bedeutung der Kennzahl Passantenfrequenz hat zwar abgenommen, weil viele Innenstadtbesucher nur bummeln und keinen Umsatz generieren, doch sind gut besuchte Innenstädte besser als verwaiste Fußgängerzonen.

Topstandorte weisen ein enorm hohes Passantenaufkommen auf

Ebenfalls günstig für den Handel ist die hohe Kaufkraft in den Topstandorten, die meist deutlich über dem bundesweiten Durchschnitt liegt. Lediglich Berlin fällt mit einer Kaufkraftkennziffer von 100 Punkten aus dem Rahmen. Ergänzt wird die überwiegend hohe regionale Kaufkraft von einem insgesamt hohen Besucheraufkommen. Hier ist Berlin mit über 30 Mio. Übernachtungen pro Jahr führend. Wird die Anzahl der Übernachtungen mit der Einwohnerzahl relativiert, rückt Frankfurt mit gut 15.000 Übernachtungen je 1.000 Einwohner an die Spitze. Das kräftige Wachstum im Tourismus hat sich nach der Pandemie allerdings nicht wieder eingestellt, sodass der zusätzliche Kaufkraftschub aus dem Tourismusgeschäft schwächer wird.

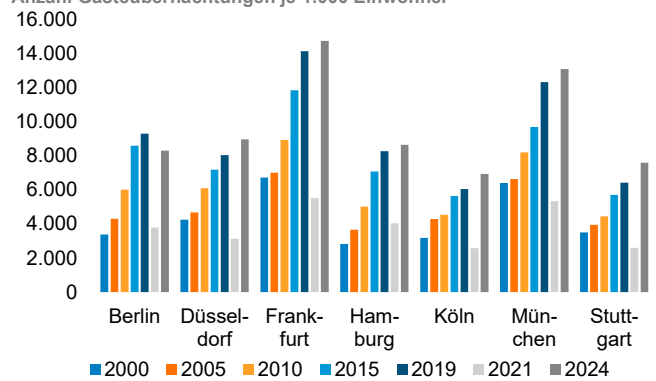
Hohe Kaufkraft und ein ausgeprägtes Tourismusgeschäft

Topstandorte erreichen überwiegend gute Kaufkraftwerte Kaufkraftkennziffer, in Punkten (2025)



Quelle: bulwiengesa

Tourismus hat hohes Niveau erreicht, wächst aber kaum noch Anzahl Gästeübernachtungen je 1.000 Einwohner



Quelle: bulwiengesa, Destatis

Fazit Einzelhandelsimmobilien: Gegenwind für den Handel hält weiter an

Die „Highstreet“ mit ihren 1A-Lagen bleibt trotz Umsatzverlusten durch E-Commerce ein zentraler Teil des Einzelhandels. Doch die Aussichten bleiben aufgrund der konjunkturellen Schwäche und kräftigen Gegenwind für Industrie und Arbeitsmarkt gedämpft. Aber auch demografisch bedingt steigende Ausgaben für Rente, Gesundheit und Pflege werden ebenso wie steigende Ausgaben für Wohnen die Konsummöglichkeiten der privaten Haushalte verringern. Bei Ausgaben wie Freizeit und Reisen wollen die Haushalte nicht sparen, bei Lebensmitteln oder Drogerieprodukten ist dies nur bedingt möglich. Der Innenstadthandel mit seinem auf Mode, Schuhe, Beauty, Interior und Elektronik fokussierten Sortiment ist nicht nur die „Residualgröße“ des privaten Konsums, bei der das Sparen dank oft gut gefüllter Kleiderschränke leicht fällt. Der Cityhandel muss sich zudem der intensiven E-Commerce-Konkurrenz stellen. Hier nimmt der Wettbewerb noch zu, denn chinesische Billigversender sind insbesondere für den preissensiblen Teil der Kundschaft als stark wachsende Alternative hinzugekommen.

Die Hoffnungen des Innenstadthandels auf bessere Geschäfte haben sich zerschlagen

Bei stagnierenden bis zu leicht sinkenden Umsätzen im Innenstadthandel stehen sich Rückzug und Expansion der Händler gegenüber. Für neue Geschäfte ist das gute Angebot an Verkaufsflächen günstig. Das zeigt das Beispiel Decathlon: Der Sportdiscounter nutzt leer stehende Warenhäuser, um mit großen Flächen in der Innenstadt Fuß zu fassen. Dank solcher Gegenbewegungen scheint sich das Mietniveau nach einem mehrjährigen Rückgang zu stabilisieren. Die schon länger zu beobachtende Umnutzung obsoleter Handelsflächen wird sich wohl fortsetzen. Auch die Shoppingcenter steuern um und vergrößern den Anteil erlebnisorientierter Angebote. Mit einem vielfältigeren Angebot anstelle der lange Zeit dominierenden Monotonie des Filialhandels werden die Städte aber auch wieder attraktiver, was wiederum auf lange Sicht dem Handel hilft.

Hohe Fluktuation: Das Angebot in Innenstädten und Shoppingcentern wandelt sich sichtbar

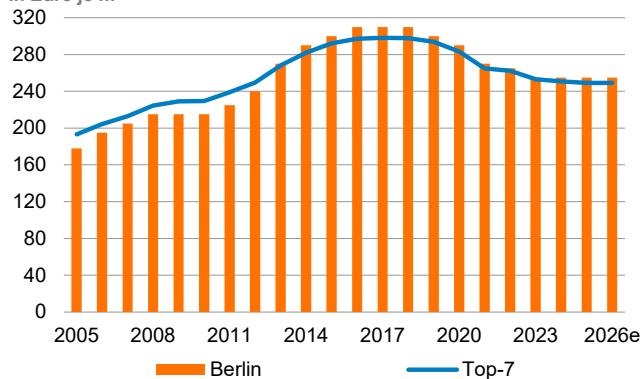
Die besten Aussichten im Innenstadthandel haben die Topstandorte. Die in- und ausländischen Retailer fokussieren sich auf wenige, attraktive Standorte, zu denen insbesondere die sieben größten Städte zählen. Damit lassen sich Handelsflächen hier wohl auch weiterhin recht gut vermieten. Wir gehen davon aus, dass deshalb die Spitzenmieten in den Topstandorten im laufenden Jahr trotz der Herausforderungen für den Innenstadthandel weitestgehend stabil bleiben.

Stabile Spitzenmieten in den Topstandorten dank der Attraktivität für Retailer

Topstandorte im Überblick

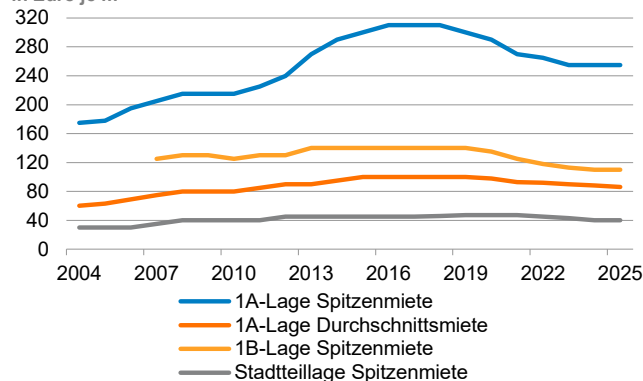
Berlin: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage
in Euro je m²

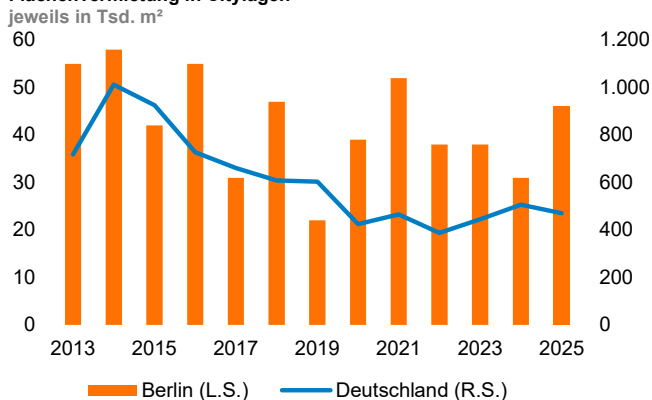


Quelle: bulwiengesa

Vom Aufschwung Berlins hat der Handel spürbar profitiert. Dafür sind der Rückgang der Arbeitslosigkeit, das vergrößerte Kundenpotenzial durch das Bevölkerungsplus und der florierende Tourismus verantwortlich. Mit über 30 Mio. Übernachtungen im Jahr sind die Gäste angesichts der niedrigen regionalen Kaufkraft für den Cityhandel wichtig. Dieser verfügt dank des auf über 5 Mio. Menschen angewachsenen Großraums Berlin über das größte Einzugsgebiet unter den deutschen Städten. 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 40 Shoppingcenter, aus der die große Mall of Berlin herausragt. Das nach wie vor hohe Interesse der Retailer an Berlin zeigt sich in einer lebhaften Vermietungsaktivität. Allerdings resultiert aus dem gewachsenen Verkaufsflächenangebot und der Vielzahl an Einkaufslagen ein erheblicher Wettbewerb. Ein Beispiel für den Konsolidierungsprozess ist die 2024 erfolgte Schließung des 1996 eröffneten französischen Luxuskaufhauses Galeries Lafayette. Zudem wird eine Reihe von Zentren und ehemaligen Warenhäusern umgenutzt. Die Spitzenmiete ging gegenüber ihrem Maximum um rund 18 Prozent auf 255 Euro je Quadratmeter zurück. Seit Ende 2022 ist die Miete stabil. Beim Mitte 2025 stattgefundenen „2. Zentren Gipfel“ präsentierte der Senat einen 10-Punkte-Plan zur Unterstützung der Berliner Einkaufslagen.

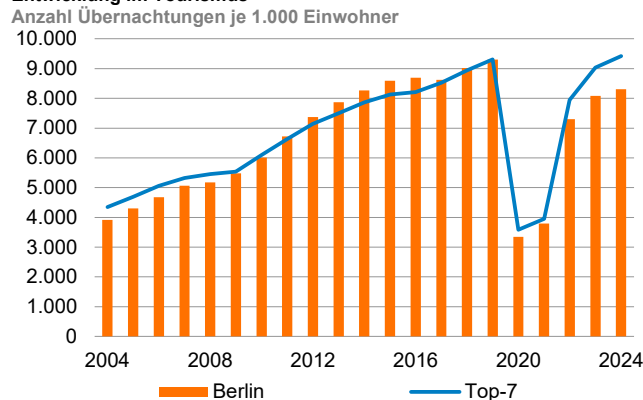
Auch der führende Shoppingstandort muss Angebot an Handelsflächen reduzieren

Flächenvermietung in Citylagen



Quelle: BNP Paribas Real Estate

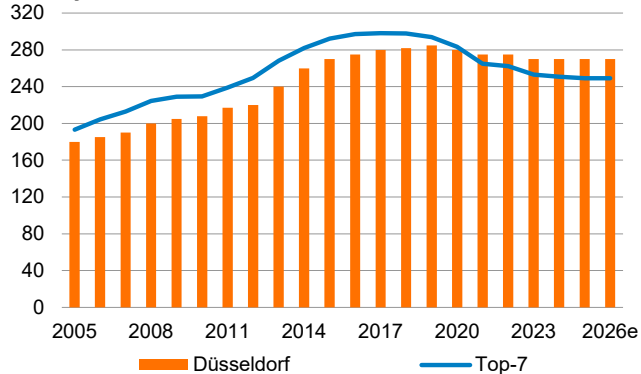
Entwicklung im Tourismus



Quelle: bulwiengesa, Destatis

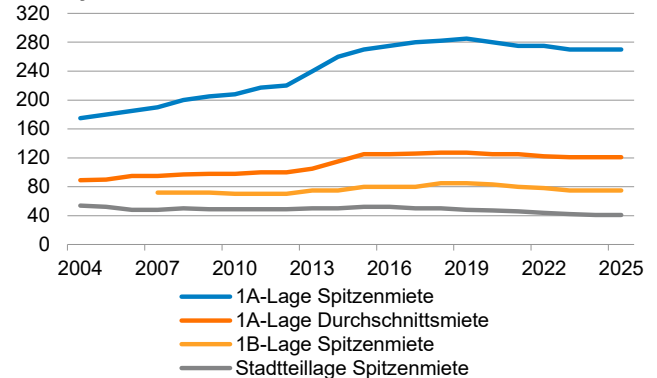
Düsseldorf: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage
in Euro je m²

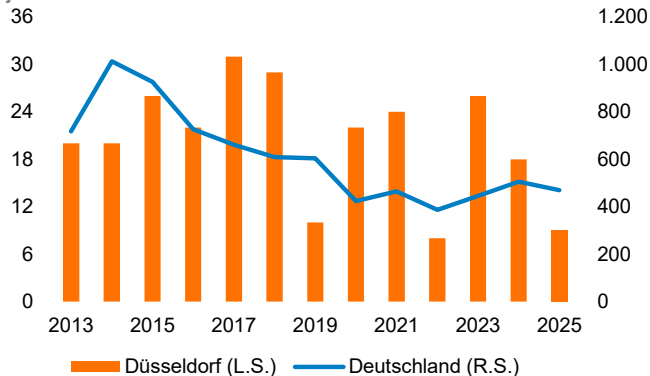


Quelle: bulwiengesa

Der Shoppingstandort Düsseldorf hat sich gut entwickelt. Die City ist durch eine Vielzahl städtebaulicher Infrastrukturprojekte und erhebliche Investitionen in neue und bestehende Handelsobjekte spürbar attraktiver geworden. Den Belastungen für den Handel konnte sich Düsseldorf zwar nicht entziehen, sie wirkten sich aber weniger gravierend als an den anderen Topstandorten aus. Die Spitzenmiete sank gegenüber ihrem Maximum bis 2022 lediglich um 5 Prozent. Seitdem ist der Wert mit 270 Euro je Quadratmeter stabil. Durch den viel stärkeren Mietrückgang in Berlin, Frankfurt und Hamburg ist Düsseldorf heute der zweitteuerste Einzelhandelsstandort. Pluspunkte sind das große Einzugsgebiet und die fast 20 Prozent über dem Bundesdurchschnitt liegende Kaufkraft. Zudem hilft die Ausrichtung auf das stabilere Luxussegment, das vor allem am bekannten Shopping-Boulevard „Kö“ angesiedelt ist. 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 K11. Aktuell wird vor allem an der Kö gebaut. Neue Handelsräume entstehen in den Projekten Le Coeur und Trinkaus Karree. Die in den 1980er Jahren entstandene Kö-Galerie soll nach und nach modernisiert werden. Statt für Handel wird das Grundstück des ehemaligen Kaufhofs Am Wehrhahn für den Neubau der Oper genutzt. Die Zukunft des 1915 gebauten Carsch-Hauses ist ebenfalls klar. Die thailändische Central Group, die auch das KaDeWe betreibt, hat als Miteigentümerin auch den Benko-Anteil übernommen. 2027 soll das umgebaute Luxuskaufhaus wieder eröffnen.

Die herausgeputzte Düsseldorfer Innenstadt zeigt sich weiterhin krisenfest

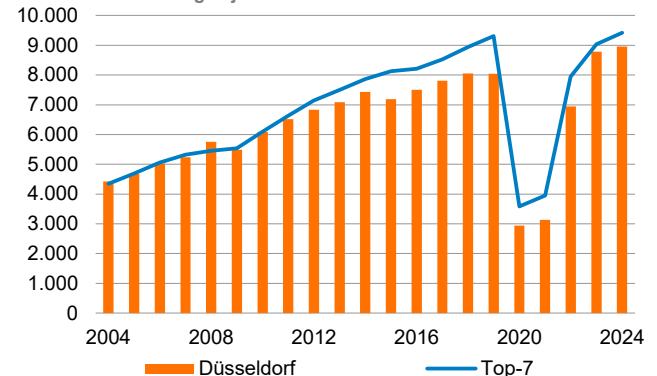
Flächenvermietung in Citylagen
jeweils in Tsd. m²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

Entwicklung im Tourismus

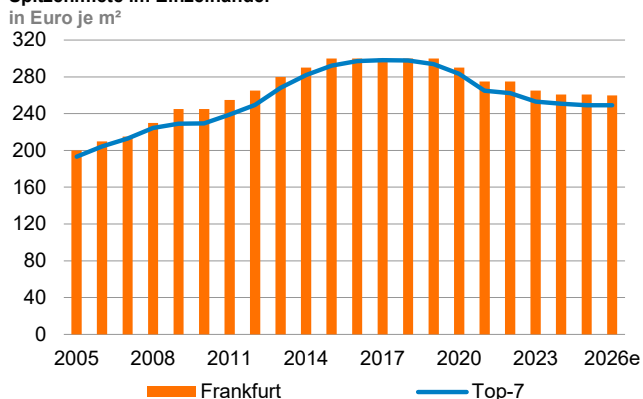
Anzahl Übernachtungen je 1.000 Einwohner



Quelle: bulwiengesa, Destatis

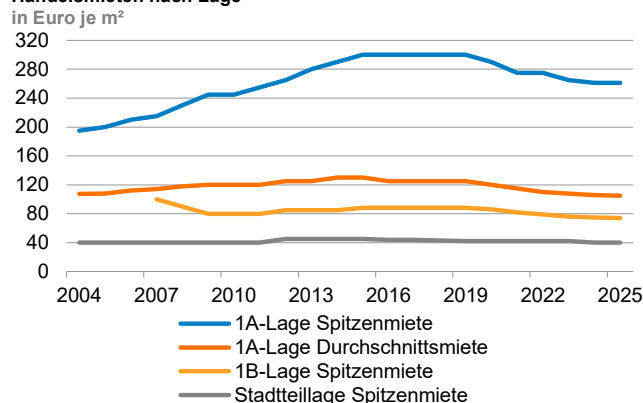
Frankfurt: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage

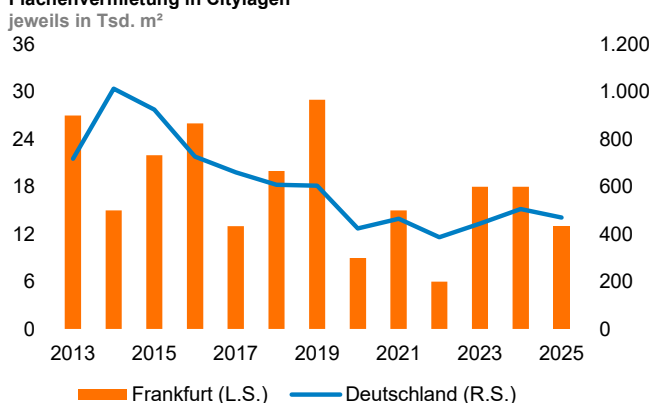


Quelle: bulwiengesa

Der Ballungsraum Frankfurt und damit zugleich das Kundenpotenzial für den Handel wuchsen dynamisch in den zurückliegenden Jahren. Ebenfalls günstig für den Handel sind die hohen Gästezahlen mit fast 15.000 Übernachtungen je 1.000 Einwohner. Mit zwei 1A-Lagen – der konsumorientierten Zeil und der Luxuslage Goethestraße – sowie dem Shoppingcenter MyZeil verfügt die Frankfurter Innenstadt über ein breites Einkaufsangebot. Dabei hat sich das stabile Luxussegment besser entwickelt als die von Leerständen sichtbar betroffene Konsummeile Zeil. Belastungen dürften dort für einige Zeit von diversen Baustellen für Renovierungen beziehungsweise Neubauten ausgehen. Ein Beispiel ist der Umbau des P&C-Hauses zur Multi-Use-Immobilie inklusive Grundschule. Auch der ehemaligen Karstadt soll zu einer gemischt genutzten Immobilie umgebaut werden. Derzeit befindet sich dort eine große Filiale des spanischen Modelabels Bershka. Für das Potenzial der Zeil spricht das Interesse an leeren Flächen. Beispiele sind der Flagship-Store des Sneaker-Händlers Snipes, eine Thalia-Filiale im ehemaligen Esprit-Haus sowie ein großer Store des japanischen Modelabels Uniqlo im ehemaligen Gebäude von Görtz. Die Spitzenmiete ist seit Mitte 2024 stabil mit 260 Euro je Quadratmeter. Gegenüber ihrem Maximum ging sie um gut 14 Prozent zurück. Das außerhalb der City zwischen Hauptbahnhof und Messe gelegene zwölf Jahre alte Skyline Plaza soll bis 2027 für 35 Mio. Euro umgebaut werden. Wie in vielen Centern soll der Anteil von Mode zugunsten erlebnisorientierter Anbieter sinken. 2025 konnten mit TK Maxx und Douglas neue Mieter gewonnen werden.

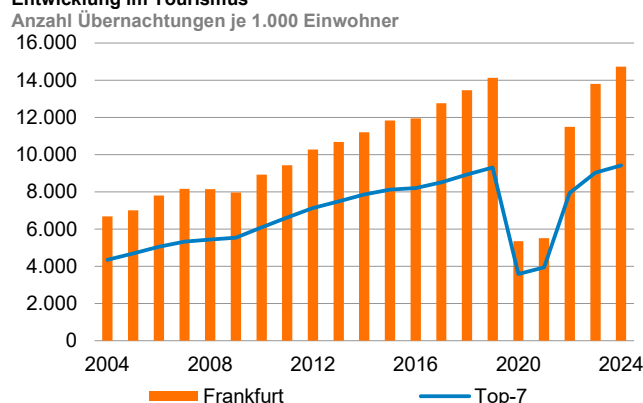
Frankfurts Tourismus hat Fahrt aufgenommen, doch die Zeil leidet unter vielen Baustellen

Flächenvermietung in Citylagen



Quelle: BNP Paribas Real Estate

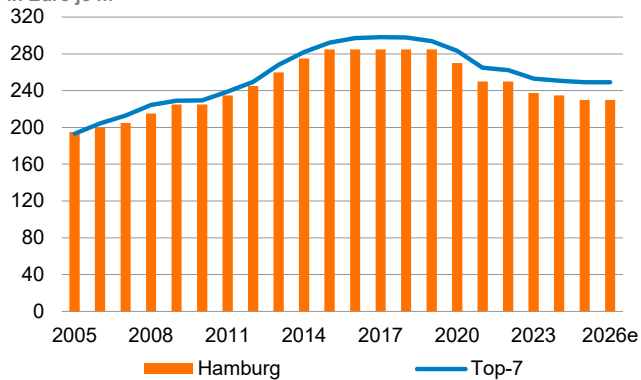
Entwicklung im Tourismus



Quelle: bulwiengesa, Destatis

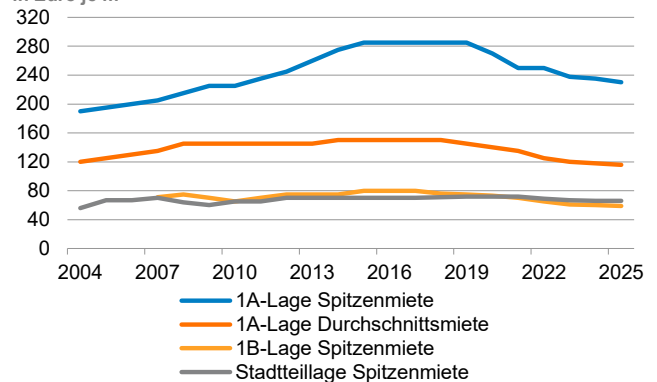
Hamburg: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage
in Euro je m²

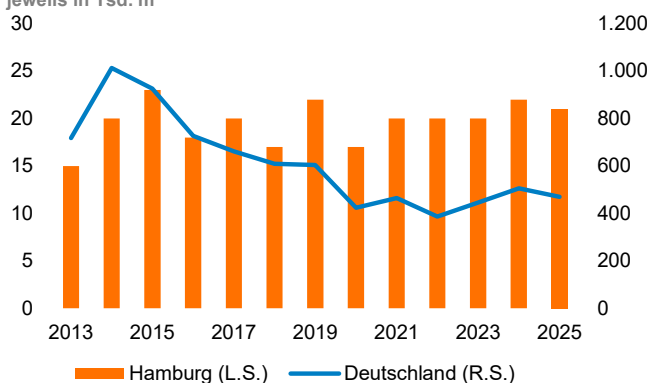


Quelle: bulwiengesa

Die Hansestadt punktet als führender Shopping-Standort im Norden mit einem großen Einzugsgebiet. Insgesamt leben in der Metropolregion Hamburg über 5 Mio. Menschen. Dazu kommt eine gute Kaufkraft, die für die Stadt mit einer Kennzahl von 108 Punkten ausgewiesen wird. Bedeutende Käufergruppen sind zudem Städtereisende und Kreuzfahrtpassagiere. Attraktiv für die Kundschaft ist das breite Angebotsspektrum mit klassischen Konsumlagen in der City-Ost mit Spitalerstraße und Mönckebergstraße sowie exklusiven Lagen in der City-West mit dem Neuen Wall oder dem Jungfernstieg. Dazwischen befindet sich mit der Europa-Passage ein großes innerstädtisches Shoppingcenter. Seit Frühjahr verfügt die Stadt nach der mehrmals verschobenen Eröffnung des Westfield Centers Überseequartier in der HafenCity über einen Shopping-Giganten mit rund 130 Geschäften auf 100.000 Quadratmetern Verkaufsfläche. Das ist rund ein Viertel des Flächenbestands in der City. Die befürchtete spürbare Abwanderung der Kundschaft hat sich offenbar nicht bewahrheitet. Eine anhaltende Schwächung wäre für die Innenstadt, die schon jetzt mit Leerständen und Kaufhausschließungen konfrontiert ist, unglücklich. Durch Umnutzungen zu Mixed-Use-Quartieren wird die Verkaufsfläche aber reduziert, was auch das Leerstandsrisiko dämpft. Hamburgs Spitzenmiete ging bis 2025 auf 230 Euro je Quadratmeter zurück. Unter den Topstandorten fiel der Rückgang gegenüber dem Maximum mit 20 Prozent überdurchschnittlich aus.

Die Einkaufslage Mönckebergstraße befindet sich im Umbruch, HafenCity wird zum Shopping-Gegengewicht

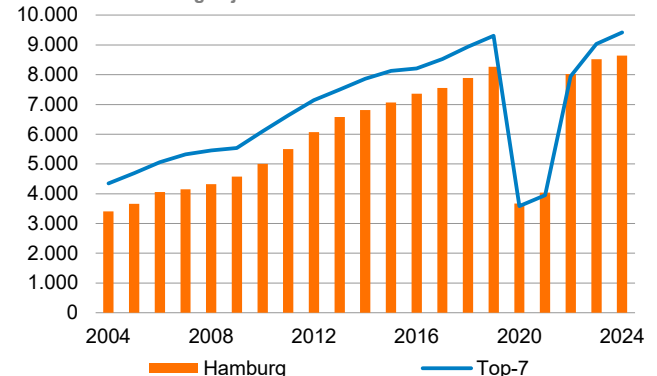
Flächenvermietung in Citylagen
jeweils in Tsd. m²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

Entwicklung im Tourismus

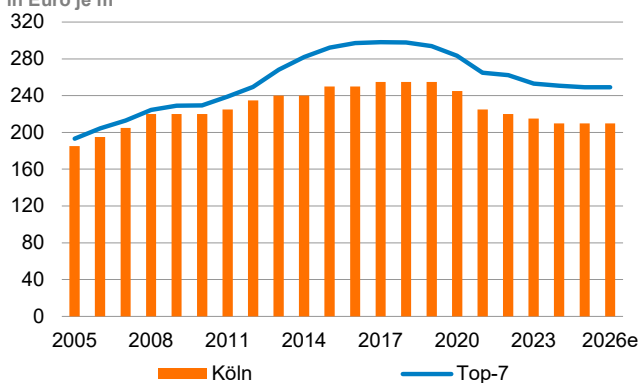
Anzahl Übernachtungen je 1.000 Einwohner



Quelle: bulwiengesa, Destatis

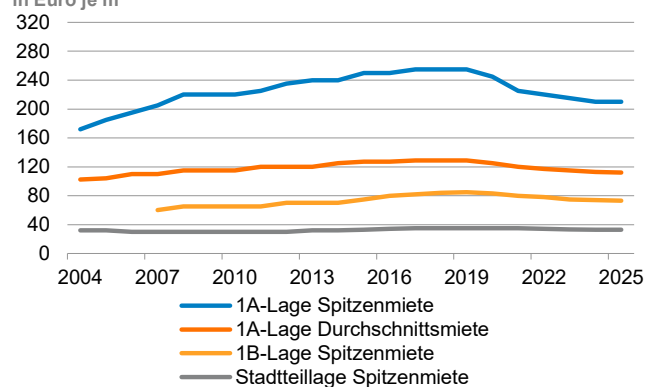
Köln: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage
in Euro je m²

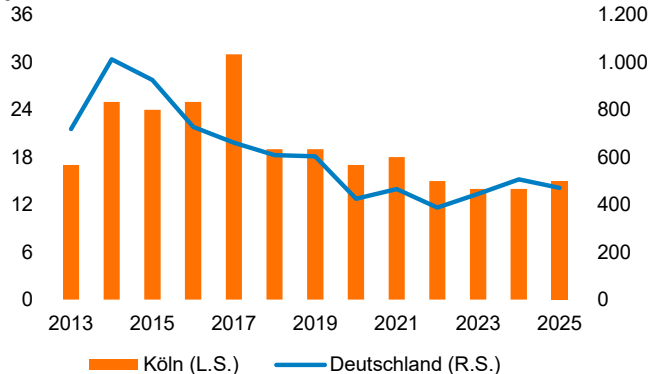


Quelle: bulwiengesa

Die Millionenstadt Köln ist neben Düsseldorf der zweite Topstandort in NRW. Attraktiv für Retailer sind das große Einzugsgebiet sowie Tagesgäste aus den Benelux-Ländern. Im Unterschied zum ausgeprägten Luxussegment in Düsseldorf ist die Kölner City eher auf den Konsumbereich fokussiert. Sie ist nicht sonderlich attraktiv, bietet aber einen drei Kilometer langen Shopping-Rundlauf mit hoher Passantenfrequenz. Das gilt vor allem für die Schildergasse, wo viele Retailketten vertreten sind. Eine Aufwertung der Lage erfolgt durch einen Erweiterungsbau des P&C Weltstadthauses auf dem Nachbargrundstück. Vorgesehen ist eine Mixed-Use-Nutzung inklusive einer Dachterrasse mit Dom-Blick. Auch der ehemalige Karstadt Sport wird umgebaut, bevor Douglas hier einen Flagshipstore eröffnet. Die Hohe Straße ist ebenfalls eine Frequenzlage. Die Aufenthaltsqualität ist in der engen Straße aber gering und die kleinteilige Nachkriegsbebauung unattraktiv für Modeketten. Modernisierungen sollen die von Billigmode und Imbissen geprägte Mieterstruktur perspektivisch verbessern. Die sichtbaren Leerstände sind jedoch vor allem Umbaumaßnahmen geschuldet. Die Ehrenstraße ist eher eine Trendlage. Im Bereich Domkloster/ Wallraffplatz hat sich ein kleineres Luxussegment etabliert. Ende 2025 eröffnete mit Rimowa das erste Geschäft im exklusiven Dom-Carré. Die Realisierung des Laurenz Carrés ist nicht mehr gefährdet, nachdem HanseMerkur das Projekt von der insolventen Gerchgroup übernahm. Die Spitzenmiete sank gegenüber ihrem Maximum um 18 Prozent auf 210 Euro je Quadratmeter. Seit Mitte 2024 hält sie diesen Wert.

Die Kölner City ist für den Handel mit ihrer hohen Passantenfrequenz attraktiv

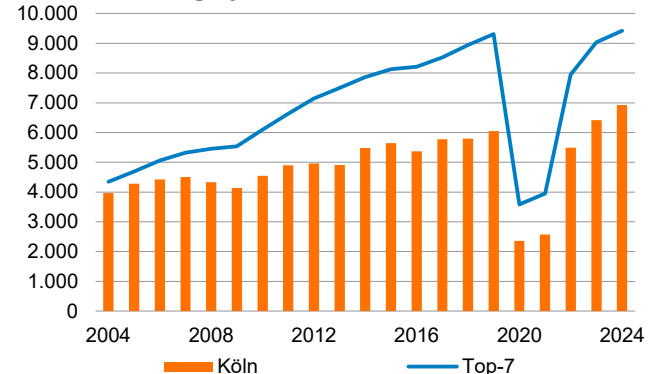
Flächenvermietung in Citylagen
jeweils in Tsd. m²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

Entwicklung im Tourismus

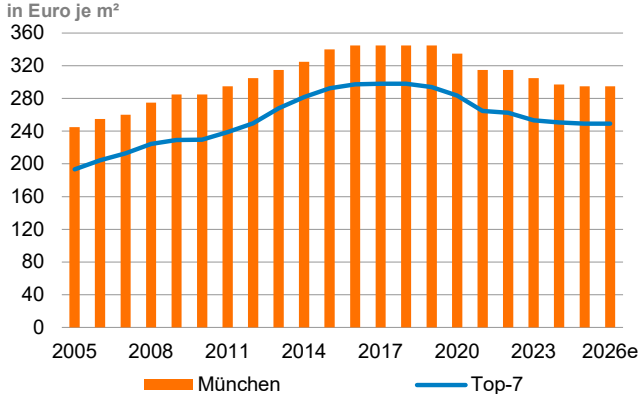
Anzahl Übernachtungen je 1.000 Einwohner



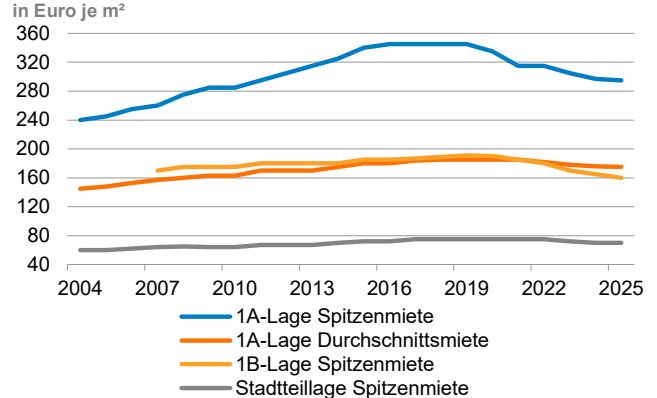
Quelle: bulwiengesa, Destatis

München: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel



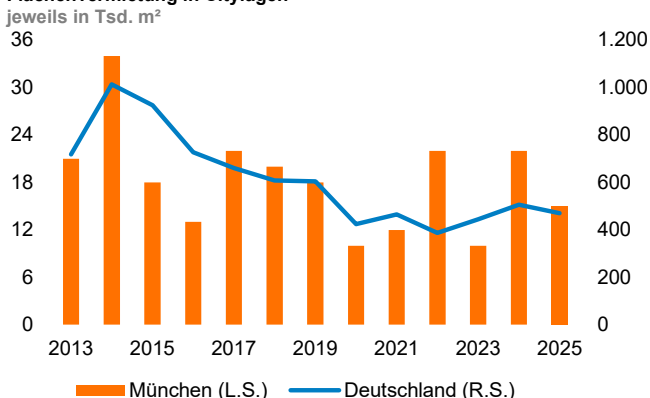
Handelsmieten nach Lage



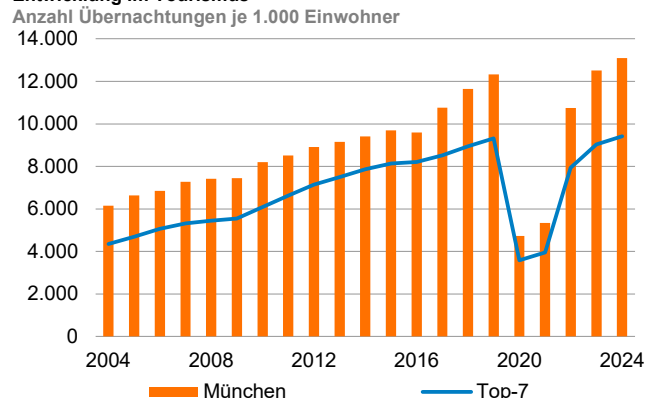
München ist mit Blick auf Spitzenmiete und Kaufkraft führend im deutschen Einzelhandel. Dazu trägt vor allem die Kombination günstiger Rahmenbedingungen bei. Hierzu zählt der wirtschaftsstarke und gut 3 Mio. Menschen zählende Großraum München, der zudem durch anhaltenden Zuzug kräftig wächst und so das Kundenpotenzial steigen lässt. Ein weiterer Pluspunkt ist die hohe Aufenthaltsqualität in der attraktiven Innenstadt mit bayerischem Flair und einem umfassenden Shoppingangebot aus konsumorientierten Handelskonzepten, traditionsreichen Fachgeschäften und Luxuslagen. Das florierende Gästegeschäft wird von Messen und dem weltbekannten Oktoberfest verstärkt. Mit 13.000 Übernachtungen je 1.000 Einwohner ist München zusammen mit Frankfurt im deutschen Städtetourismus führend. Vor diesem Hintergrund stieg die Spitzenmiete auf das deutschlandweit höchste Niveau, obwohl die City über eine relativ hohe Verkaufsfläche von gut einer halben Mio. Quadratmeter verfügt. Die höchsten Mieten fallen in der Kaufingerstraße, der Neuhauser Straße und der Maximilianstraße an. Die Spitzenmiete sank gegenüber ihrem Maximum um gut 15 Prozent auf 295 Euro je Quadratmeter. Seit Mitte 2024 ist der Wert jedoch stabil. Die Handelskrise belastet auch die Münchener City, wenngleich sich für Leerstände meist rasch Interessenten finden. Zudem sinkt die Verkaufsfläche durch Umnutzungen. Bei ehemaligen Kaufhäusern bieten sich die oberen Etagen etwa für eine Büronutzung an. Für die Signa-Projekte Alte Akademie und den Karstadt-Komplex am Hauptbahnhof wurden 2025 Käufer gefunden.

Münchens Innenstadt profitiert von enorm hoher Kaufkraft und dem florierenden Tourismus

Flächenvermietung in Citylagen

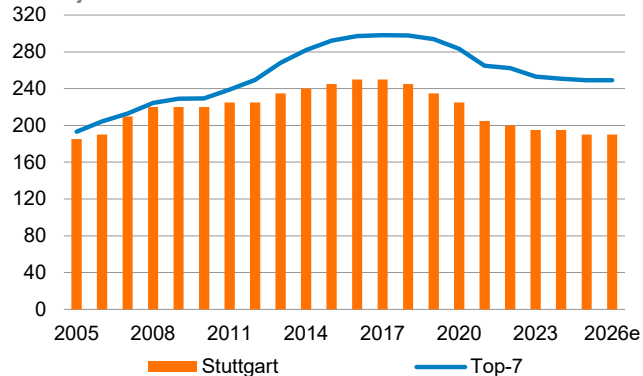


Entwicklung im Tourismus



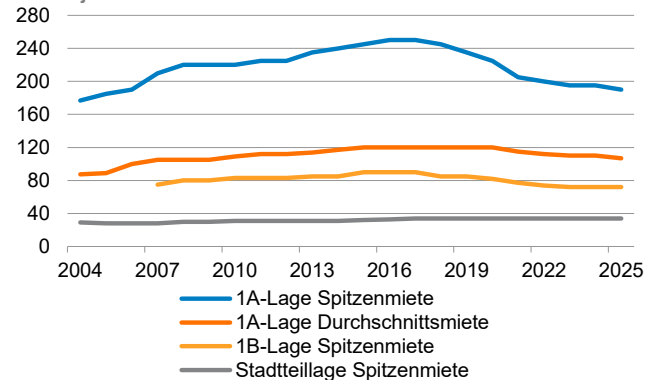
Stuttgart: Handelsimmobilien

Spitzenmiete im Einzelhandel
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Handelsmieten nach Lage
in Euro je m²

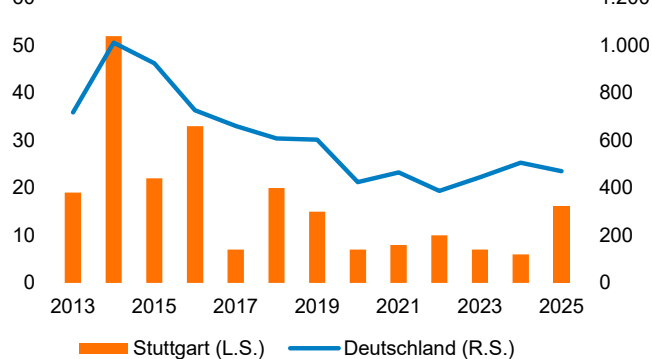


Quelle: bulwiengesa

Stuttgart profitiert von einem großen und kaufkraftstarken Einzugsgebiet, das allerdings von der Krise der deutschen Industrie stärker betroffen ist. Insgesamt leben in der Region 2,8 Mio. Menschen. Das Tourismusgeschäft ist weniger ausgeprägt, mit rund 7.500 Übernachtungen auf 1.000 Einwohner aber auch nicht zu vernachlässigen. Beim kräftigen Rückgang der Spitzenmiete, die in der 1A-Lage Königstraße gegenüber ihrem Maximum gut ein Viertel auf 190 Euro je Quadratmeter nachgab, wirkt die kräftige Ausweitung der Verkaufsfläche durch zwei neue innerstädtische Shoppingcenter vor mehr als zehn Jahren nach. Aber auch Großbaustellen belasten den Handel. Als Reaktion auf den heute geringeren Verkaufsflächenbedarf ist eines der Center, das Gerber, zum Mixed-Use-Quartier mit Handel, Gastronomie, Büros, Wohnungen und einem Hotel umgestaltet worden. Für die Stärke der Stuttgarter City sprechen die hohe Passantenfrequenz in der Königstraße, das seit Herbst 2022 weitgehend stabile Mietniveau sowie das Retailerinteresse an Ladenflächen. Ein Beispiel ist die Anfang 2025 eröffnete Decathlon-Filiale in der Königstraße. Leerstände sind wie in anderen Innenstädten sichtbar und werden teilweise durch temporäre Nutzungen gefüllt. Perspektivisch werten Bauvorhaben die City auf. Eines betrifft das Ensemble „Schlossgartenquartier“ gegenüber dem Hauptbahnhof am Eingang der Königstraße. Das Signa-Projekt „Zwei Hoch Fünf“ anstelle der ehemaligen Sportarena (König-/Schulstraße) hat die Dobliger Gruppe übernommen. Als PATIO soll dort bis zum Jahreswechsel 2027/ 2028 ein Büro- und Geschäftshaus entstehen.

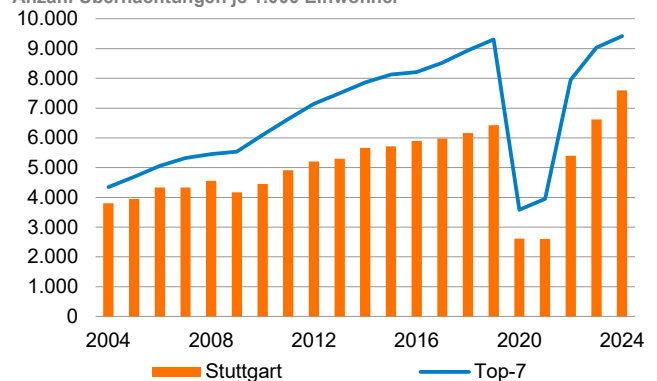
Spitzenmiete stabilisiert sich nach kräftigem Rückgang

Flächenvermietung in Citylagen
jeweils in Tsd. m²



Quelle: BNP Paribas Real Estate

Entwicklung im Tourismus
Anzahl Übernachtungen je 1.000 Einwohner



Quelle: bulwiengesa, Destatis

BÜROIMMOBILIEN

Homeoffice und Konjunkturflaute bremsen den Bürobedarf

Büros haben eine hohe Bedeutung für die Arbeitswelt. Ein Drittel der Werktätigen in Deutschland arbeitet hier. Mit der zunehmenden Bedeutung von Kopfarbeit nahm der Anteil im Zeitablauf zu. Zusammen mit der lange Zeit kräftig gestiegenen Beschäftigung wuchs der Bürobedarf und ließ den Leerstand in manchen Bürostandorten bis auf 1 Prozent sinken. Doch das ist Vergangenheit, inzwischen stagniert die Beschäftigung als Folge der Konjunkturflaute. Zudem passen die Unternehmen ihre Büroflächen an die hybride Arbeitswelt an. Dafür sind weniger Schreibtische erforderlich. Auch Schränke werden dank oftmals digitalisierter Akten weniger gebraucht. Selbst ein Anspringen der Konjunktur kann die Beschäftigung und damit den Bürobedarf nicht mehr anschieben. Das verhindert der demografische Wandel durch den Ruhestand der Babyboomer. Zudem könnte Künstliche Intelligenz mit inzwischen selbständig arbeitender „Agentic AI“ Bürotätige ersetzen.

Hinzu kommt, dass viele Büros in der Vergangenheit oft überdimensioniert waren. Viele Schreibtische waren durch Urlaub, Dienstreisen, Teilzeit oder Krankheitstage nicht belegt. Im Zuge der Neugestaltung werden die Flächen nun an den tatsächlichen – geringeren – Bedarf angepasst. Oft wird auch die Lage des Bürostandorts und die Qualität der Flächen an die veränderten Anforderungen der Arbeitswelt angepasst. Die Flächen sollen hochwertig und für hybride Arbeit optimiert sein, sich in gut erreichbaren zentralen Lagen befinden sowie aktuelle ESG-Standards erfüllen. Damit werden „mehrere Fliegen mit einer Klappe geschlagen“. Das neue Büro im „Green Building“ soll für eine hohe Präsenz sorgen, Kommunikation und Arbeitsproduktivität verbessern, die Nachhaltigkeitsziele des Unternehmens fördern sowie attraktive Arbeitsplätze als Pluspunkte im Wettbewerb um Fachkräfte bieten.

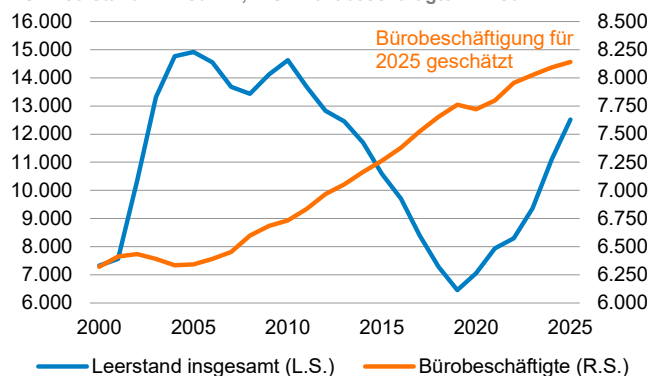
Die Veränderungen am Büromarkt könnten durch die zeitverzögerte Anpassung unterschätzt werden. So betrifft der Leerstandsanstieg vor allem größere Bürostandorte, während kleinere Büromärkte eine stabile Entwicklung zeigen. Verantwortlich sind langfristige Mietverträge sowie eigengenutzte Büroobjekte mit einer gegebenenfalls eingeschränkten Nutzbarkeit durch Dritte. Hinzu kommt die begrenzte Verfügbarkeit moderner Büroflächen, die die Suche nach einem neuen Standort erschwert. Zudem ist der zukünftige Bürobedarf durch den heute kaum abschätzbaren Einfluss der Künstlichen Intelligenz auf die Bürobeschäftigung schwieriger zu ermitteln.

Büros haben eine hohe Bedeutung: Ein Drittel der Beschäftigten arbeitet hier, doch der Flächenbedarf sinkt

Büroflächen werden kleiner und hochwertiger: Homeoffice ist nicht der einzige Grund

Langfristige Mietverträge und zu wenig moderne Flächen: Flächenanpassung vollzieht sich langsam

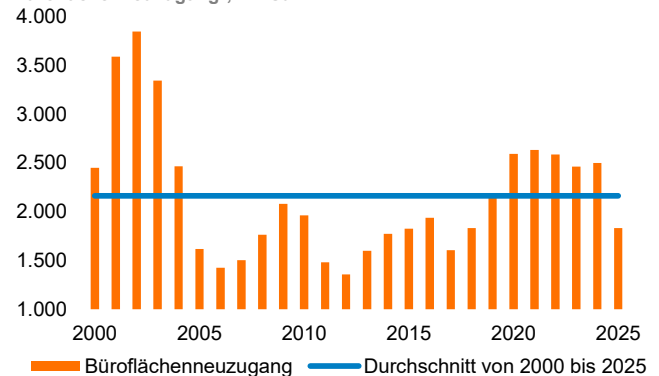
Homeoffice hinterlässt deutliche Spur am Büromarkt: Trotz wachsender Bürobeschäftigung steigt der Leerstand ab 2020 kräftig an
L.S.: Leerstand* in Tsd. m², R.S.: Bürobeschäftigte* in Tsd.



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK

*)kumuliert über 127 Städte

Ein Teil des Zuwachses beim Leerstand ist dem ab 2019 beschleunigtem Bürobau geschuldet
Büroflächenneuzugang*, in Tsd. m²

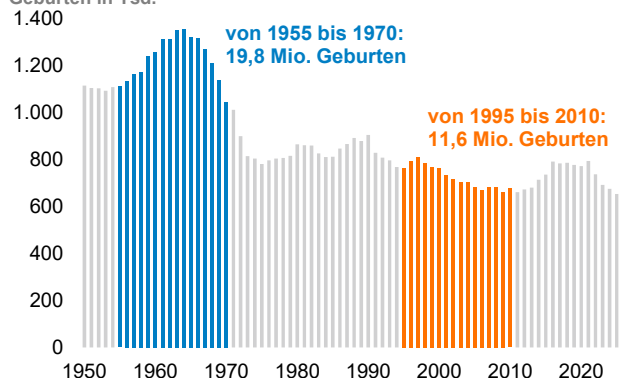


Quelle: bulwiengesa

*) kumuliert über 127 Städte

Schwach besetzte Nachwuchsjahrgänge: Nach dem "Pillenknick" hat sich die Geburtenzahl nicht mehr erholt

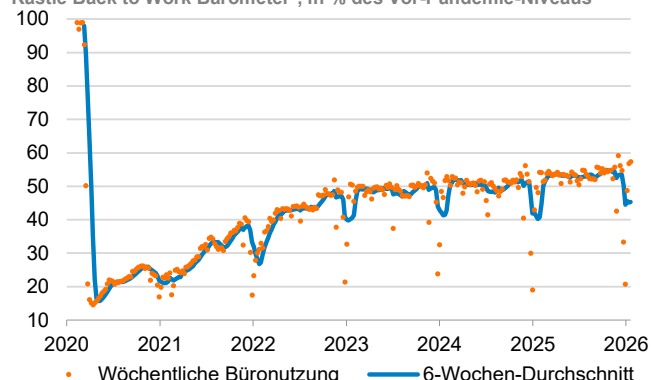
Geburten in Tsd.



Quelle: Destatis

USA: Die Büronutzung stabilisiert sich bei knapp über 50 Prozent: Homeoffice hat sich trotz aller „Back to Office“ Appelle fest etabliert

Kastle Back to Work Barometer*, in % des Vor-Pandemie-Niveaus



Quelle: Kastle Systems

*) Durchschnitt für 10 Städte

In manchen Unternehmen wurden zwar Vorgaben für eine höhere Büroanwesenheit eingeführt, eine generelle Abkehr vom mobilen Arbeiten zeichnet sich aber nicht ab. Die Beschäftigten schätzen die Flexibilität. In Ballungsräumen mit angespannten Wohnungsmärkten ermöglichen weniger Bürotage längere Pendelstrecken und vereinfachen die Wohnungssuche. Unter dem Strich dürfte es bei einer hohen Präsenz von Dienstag bis Donnerstag und moderat besuchten Büros am Montag und Freitag bleiben. Bei einer ausgeweiteten Anwesenheit wird wohl auch kaum mehr Fläche benötigt, weil die Büros lediglich montags und freitags voller werden. Daten aus den USA zeigen, dass dort die Büronutzung bis 2023 auf etwa 50 Prozent des Vor-Pandemie-Niveaus stieg, seitdem aber kaum noch zunimmt. Das spricht für die feste Integration hybrider Arbeitsmodelle in den Büroalltag, die sich auf Deutschland wohl auch im Wesentlichen übertragen lassen dürfte.

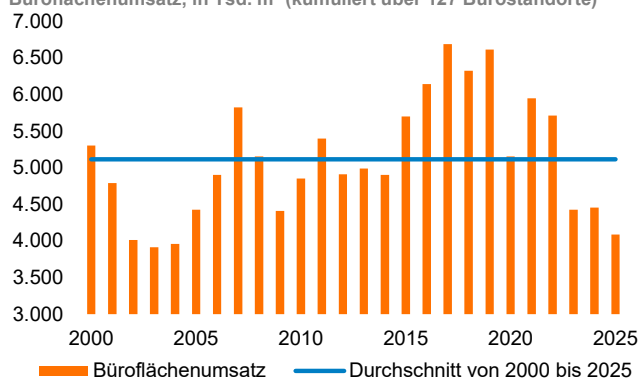
Vorgaben für mehr Bürotage leiten nicht das Ende des Homeoffice ein, sondern schaffen den Rahmen für eine ausgewogene Relation

Die Marktdaten spiegeln den geringeren Flächenbedarf durch Homeoffice und die von der Konjunkturlaute gedämpfte Marktaktivität deutlich wider. Im Durchschnitt wurden an den 127 von bulwiengesa analysierten Immobilienstandorten von 2000 bis 2025 jährlich rund 5,1 Mio. Quadratmeter Bürofläche vermietet. In den beiden Rezessionsjahren 2023 und 2024 fiel der Wert mit 4,4 Mio. Quadratmetern spürbar niedriger aus, 2025 ging der Büroflächenumsatz auf gut 4,1 Mio. Quadratmetern

Flaute am Büromarkt hat den Leerstandsanstieg zusätzlich verstärkt

Flaute am Büromarkt hat sich ausgeweitet: Der Büroflächenumsatz sank 2025 auf ein 20-Jahrestief

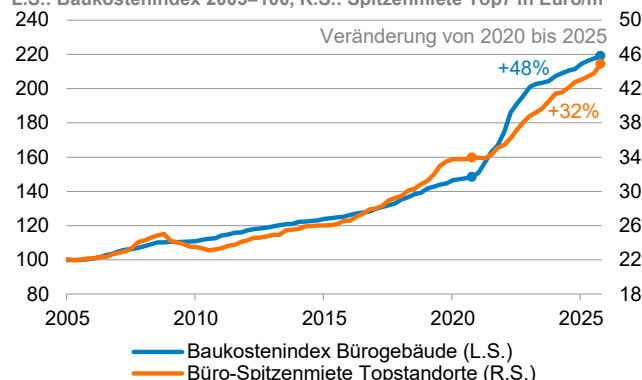
Büroflächenumsatz, in Tsd. m² (kumuliert über 127 Bürostandorte)



Quelle: bulwiengesa

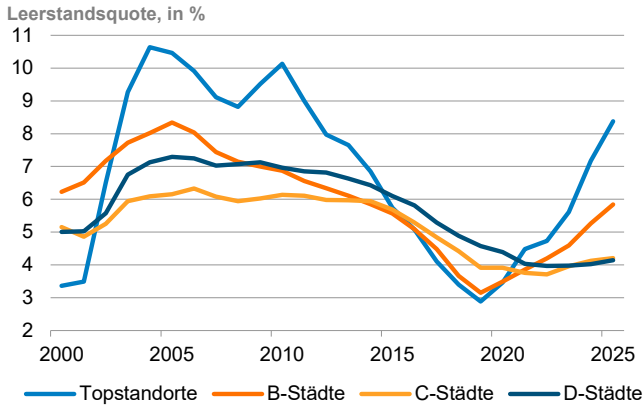
Bürobau wird schwieriger: Baukosten sind noch schneller als die Spitzenmieten gestiegen

L.S.: Baukostenindex 2005=100, R.S.: Spitzenmiete Top7 in Euro/m²



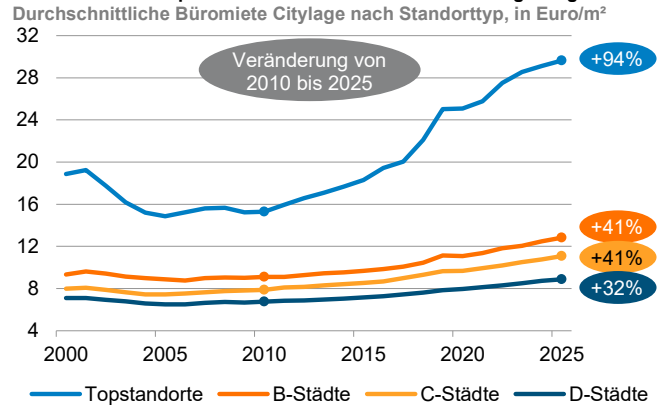
Quelle: bulwiengesa, Destatis

Leerstandsanstieg ist bislang vor allem an großen Bürostandorten sichtbar



Quelle: bulwiengesa

Gefragte Innenstadtbüros: Trotz steilem Leerstandsanstieg sind die Büromieten der Topstandorte mit Abstand am stärksten gestiegen



Quelle: bulwiengesa

noch weiter zurück. Dabei wurde der Flächenumsatz noch von Umzügen aufgrund erforderlicher Gebäudesanierungen gestützt. Viele der oft 50 und mehr Jahre alten Bürohäuser bedürfen einer Modernisierung, sodass für die dort untergebrachten Mitarbeitenden temporär alternative Flächen benötigt werden.

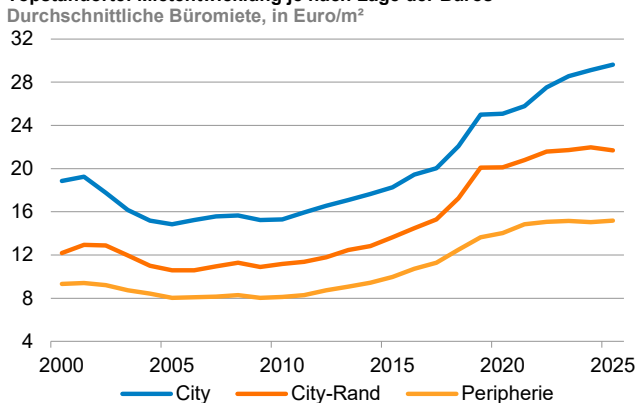
Die Nachfrageschwäche verstärkte den vom Homeoffice verursachten Anstieg des Leerstands noch, der sich an den Bürostandorten von 2019 mit 6,4 Mio. Quadratmetern – rund 3,4 Prozent – bis 2025 auf 12,5 Mio. Quadratmeter beziehungsweise 6,3 Prozent fast verdoppelte. Das ist aber kein hoher Wert, sondern entspricht recht genau dem Durchschnitt der zurückliegenden 25 Jahre. Der Büroflächenbestand weitete sich von 2019 bis 2025 um etwa 10 Mio. auf 198 Mio. Quadratmeter aus. Diesem Plus stand allerdings auch ein Anstieg der Bürotätigen um fast 400.000 gegenüber.

Leer stehende Bürofläche hat sich seit 2019 gut verdoppelt

Trotz schwacher Büronachfrage und höherer Leerstände zogen die Spitzenmieten kräftig an. Das ist kein Widerspruch, denn bei modernen Flächen ist die Nachfrage größer als das knappe Angebot. Die Nachfrage nach Büroflächen im Spitzensegment treiben vor allem an den Topstandorten ansässige Dienstleister wie Banken, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften oder internationale Anwaltskanzleien. Das erklärt den in den sieben größten Städten stärksten Mietanstieg trotz überdurchschnittlich hoher Leerstände. Die höheren Mieten sind zudem notwendig, um die durch erheb-

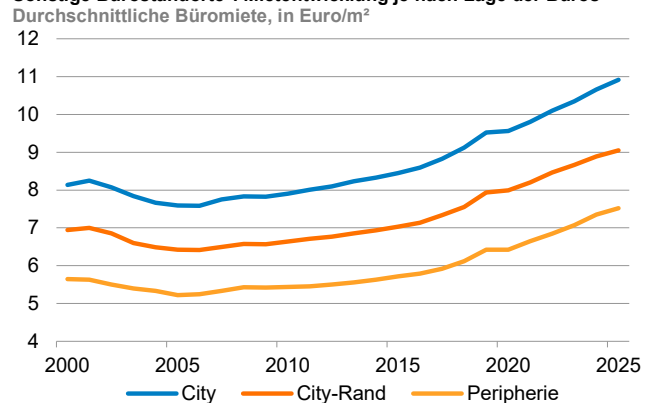
Nachfrage nach modernen Büros, aber auch kräftig gestiegene Baukosten treiben Spitzenmieten hoch

Topstandorte: Mietentwicklung je nach Lage der Büros



Quelle: bulwiengesa

Sonstige Bürostandorte*: Mietentwicklung je nach Lage der Büros



Quelle: bulwiengesa

*) Durchschnitt der B, C und D-Städte

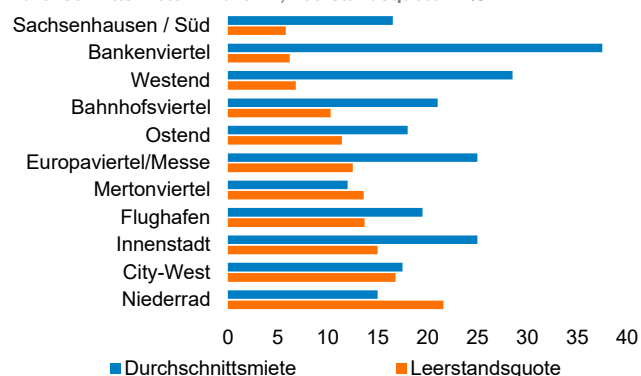
lich gestiegene Baukosten verteuerten Büroprojekte überhaupt realisieren zu können. Doch selbst der Mietanstieg an den Topstandorten um über 30 Prozent binnen fünf Jahren reicht nicht aus, um mit den um fast 50 Prozent gestiegenen Baukosten Schritt zu halten. In den übrigen Bürostandorten, den B, C und D-Städten, steigen die Spitzenmieten deutlich langsamer, sodass Büroprojekte hier schwieriger verwirklicht werden können.

Außerhalb des Premiumsegments ist die Bürovermietung schwieriger. Mehr als die Hälfte des Bestands entstand vor 1990 und verfehlt oft die heutigen Anforderungen. Erschwert wird die Position der Vermieter älterer Gebäude durch das steigende Flächenangebot aufgrund des höheren Leerstands. Die Entwicklung der Durchschnittsmiete in den verschiedenen Bürolagen spiegelt die nach Lage differenzierte Nachfrage sowie die Leerstände wider. In der City sind die Mieten weiter gestiegen, während sie am City-Rand sowie in der Peripherie seit einiger Zeit stagnieren. Die nachstehende Abbildung zu Durchschnittsmiete und Leerstand in Frankfurt illustriert die erheblichen Unterschiede in der Miethöhe und verfügbaren Büroflächen. Interessant ist, dass die Lageunterschiede an Bürostandorten außerhalb der Top7 deutlich schwächer ausgeprägt sind. Hier entwickelte sich die Durchschnittsmiete in allen Lagen weitgehend homogen. Hierbei dürfte sich auch das deutlich niedrigere Leerstandsniveau ausgewirkt haben.

Außerhalb des Premiumsegments erschwert das steigende Angebot die Bürovermietung

Beispiel Frankfurt: Die Innenstadt mit Bankenviertel und Westend glänzt mit hohen Mieten und niedrigen Leerständen

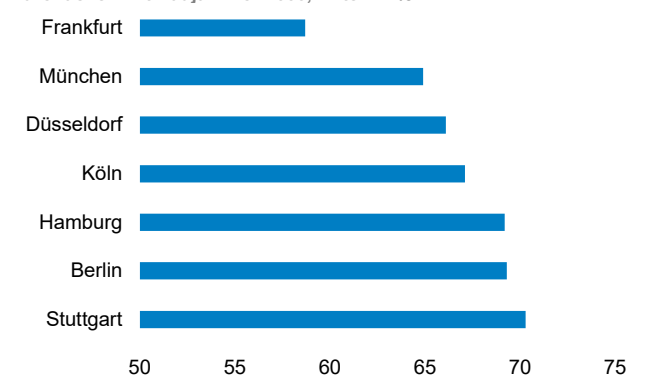
Durchschnittsmiete in Euro/m², Leerstandsquote in %



Quelle: bulwiengesa

Altbau ist nur am Wohnungsmarkt gefragt: Büronutzer wünschen sich moderne Flächen, die aber nur limitiert verfügbar sind

Büroflächen mit Baujahr vor 2000, Anteil in %



Quelle: bulwiengesa

Neben dem schwächeren Bürobau dürfte auch die zukünftige Umnutzung nicht mehr benötigter Bürogebäude den Leerstandsanstieg bremsen. Dies ist zwar oft mit hohen Kosten verbunden, doch vor allem an Standorten mit einem höheren Mietniveau sind die Aussichten für solche Projekte besser. Als Nutzungen bieten sich reguläre Wohnungen, gewerbliches Wohnen, Hotels oder auch Schulen an. Für die Umnutzung spricht auch, dass Abriss und Neubau durch den Klimawandel in Verruf geraten sind.

Wohnen, Schule oder Hotel: Büro-gebäude lassen sich recht gut alternativ nutzen

Die Dekarbonisierung als Folge des Klimawandels hat für die oft in die Jahre gekommenen Büroimmobilien eine hohe Bedeutung. Ein Aspekt sind strengere Vorgaben wie im – zur Überarbeitung anstehenden – Gebäudeenergiegesetz (GEG). Dazu kommt das entsprechende Suchprofil der Mietenden. Unternehmen wollen mit einer „weißen Klimaweste“ bei ihren Mitarbeitenden, ihrer Kundschaft sowie bei Investoren und Kreditgebern punkten. Büroflächen in alten „CO₂-Schleudern“ lassen sich entsprechend schlechter vermieten, sodass sich regulatorische Vorgaben wie die EU-Taxonomie indirekt auch auf die Vermietung von Büroflächen auswirken.

Büros mit schlechter Nachhaltigkeit lassen sich schwerer vermieten

Eng damit verbunden ist das höhere „Stranded Asset“-Risiko von Büroimmobilien mit schlechter Energieeffizienz. Durch eine Sanierung verbessern sich zwar die Vermietungsaussichten, doch die Investitionen müssen sich für eine wirtschaftliche Realisierung in entsprechend höheren Mieten niederschlagen. An Standorten mit einem hohen Mietniveau, insbesondere den Topstandorten, ist die Perspektive für eine umfassende Modernisierung – ebenso wie für eine Umnutzung – insofern günstiger.

„Manage to Green“ muss wirtschaftlich realisierbar sein

Büro: Topstandorte im Vergleich

Die Neuausrichtung der Büromärkte im Zuge von „New Work“ ist mit kräftig steigenden Büromieten und deutlich ausgeweiteten Leerständen nirgendwo sonst so deutlich sichtbar wie an den Topstandorten. Inzwischen stehen hier durchschnittlich 8,4 Prozent der Büroflächen leer. Mit einem Plus von 5,5 Prozentpunkten seit 2019 hat sich die Leerstandsquote fast verdreifacht. 2025 stieg der Leerstand an allen sieben Standorten erneut kräftig, der Zuwachs fiel aber nicht mehr ganz so kräftig wie im Vorjahr aus. Das gilt auch für die Spitzenmieten, die 2025 mit 5 Prozent spürbar zulegen, aber nicht mehr ganz die Dynamik des Vorjahres von 7,1 Prozent erreichten. Im Durchschnitt betrug die Spitzenmiete 2025 44,9 Euro je Quadratmeter.

Leerstände und Spitzenmieten haben sich 2025 erneut ausgeweitet, aber nicht ganz so kräftig wie 2024

Die Entwicklung der Spitzenmieten weist sowohl beim Anstiegstempo als auch beim Mietniveau sichtbare Unterschiede auf. Binnen zehn Jahren konnte die Spitzenmiete in Frankfurt und Hamburg um gut die Hälfte zulegen, wohingegen das prozentuale Plus in Berlin mit 90 Prozent fast doppelt so hoch ausfiel. Der starke Mietanstieg in Berlin betrifft aber vor allem den Zeitraum von 2015 bis 2022, danach stieg die Berliner Spitzenmiete nur noch moderat. Die Spannweite der Spitzenmiete reichte 2025 von 33 Euro je Quadratmeter in Köln bis zu 58 Euro je Quadratmeter in München. Obwohl die Spitzenmiete in Frankfurt 2025 außerordentlich kräftig auf 53 Euro je Quadratmeter zulegen konnte, verteidigte München den vor einigen Jahren von Frankfurt übernommenen Status als teuerster deutscher Büromarkt.

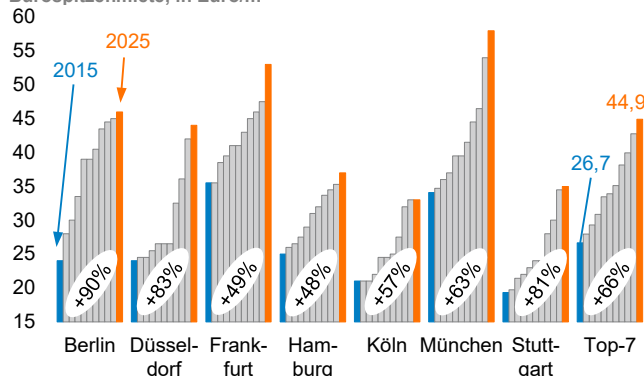
Trotz kräftigem Plus kann Frankfurt nicht zu München als teuerstem deutschen Büromarkt aufschließen

Die 2025 auf 8,4 Prozent gestiegene Leerstandsquote ergibt sich aus 7,1 Mio. Quadratmetern nicht vermieteter Bürofläche, die an den Topstandorten seit 2019 um gut 5 Mio. Quadratmeter zugenommen hat. Der wesentliche Einflussfaktor „Homeoffice“ betrifft zwar alle Standorte gleichermaßen, doch die Leerstandsentwicklung unterscheidet sich je nach Standort. Mit rund 3,5 Prozentpunkten fiel der Zuwachs in Hamburg und Köln von 2019 bis 2025 am schwächsten aus. Hier sind auch die Leerstandsquoten mit 6,3 beziehungsweise 6,0 Prozent am niedrigsten. Das stärkste Plus mit etwa 7 Prozentpunkten zeigte sich in Berlin und München. Durch die hier

Seit 2019 hat sich die leer stehende Bürofläche an den Topstandorten um 5 Mio. Quadratmeter erhöht

Die Spitzenmieten haben 2025 weiter zugelegt, ein großes Plus konnte aber lediglich Frankfurt erzielen

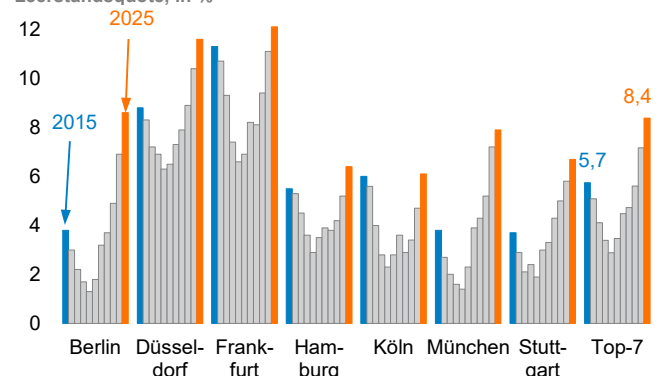
Bürospitzenmiete, in Euro/m²



Quelle: bulwiengesa

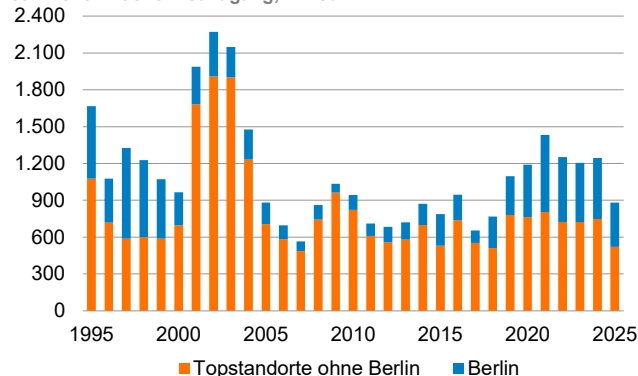
Die Leerstände der Top7-Büromärkte haben sich kräftig ausgeweitet, die Zuwächse sind 2025 aber moderater ausgefallen

Leerstandsquote, in %



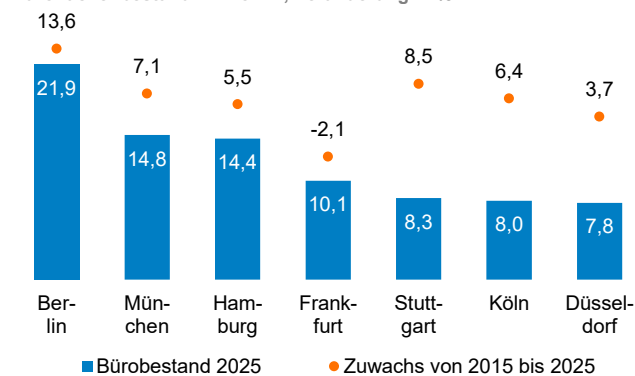
Quelle: bulwiengesa

Flächenbestand weitete sich vor allem durch Berliner Büroprojekte aus
Jährlicher Flächenneuzugang, in Tsd. m²



Quelle: bulwiengesa

Die Entwicklung des Bürobestands weist sichtbare Unterschiede auf
Büroflächenbestand in Mio. m², Veränderung in %



Quelle: bulwiengesa

2019 noch sehr niedrigen Leerstände entsprachen die 2025 erreichten Leerstandsquoten in etwa dem Marktdurchschnitt. In Düsseldorf und Frankfurt weiteten sich die Leerstände nicht ganz so kräftig aus, doch durch das deutlich höhere Ausgangsniveau weisen beide Büromärkte zweistellige Leerstandsquoten mit 11,4 beziehungsweise 12,1 Prozent auf.

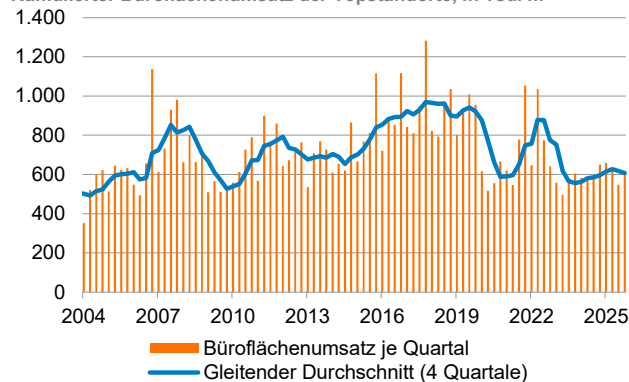
Der Leerstandsanstieg ist zum Teil auch einem beschleunigten Bürobau geschuldet, wozu vor allem steigende Mieten und der bis 2019 gesunkene Leerstand beitrugen. Bei genauerem Hinsehen zeigt sich jedoch, dass sich der verstärkte Bürobau insbesondere auf Berlin konzentriert. Von 2001 bis 2010 hatte Berlin am gesamten Flächenneuzugang lediglich einen Anteil von rund 15 Prozent, wohingegen von 2021 bis 2025 durchgängig Werte von 40 Prozent zu verzeichnen waren. 2025 fiel der Flächenneuzugang durch den von höheren Zinsen und Baukosten gebremsten Neubau aber deutlich schwächer als in den Vorjahren aus.

Leerstandsausweitung durch mehr Bürobau? Vor allem in Berlin kamen neue Büroflächen an den Markt

Durch die vielen in Berlin realisierten Büroprojekte stieg hier der Bürobestand binnen zehn Jahren mit 14 Prozent auf gut 22 Mio. Quadratmeter auch am stärksten an. Damit wuchs die Berliner Bürofläche deutlich stärker als der Gesamtmarkt, der auf ein Plus von knapp 8 Prozent kam. Der Anteil der Hauptstadt an der gesamten Bürofläche der Topstandorte von 85,3 Mio. Quadratmetern hat sich so auf gut

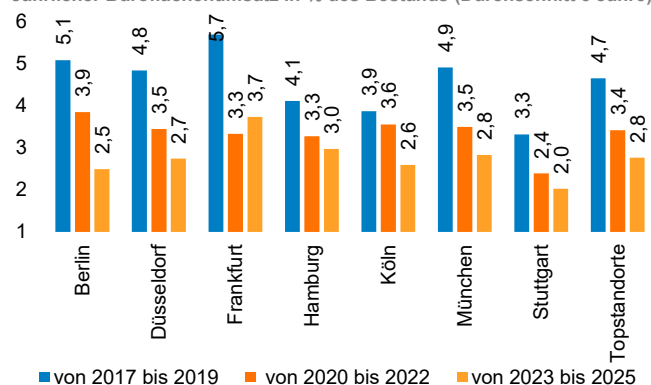
Die Berliner Bürofläche weitete sich kräftig aus, während sie in Frankfurt sogar leicht schrumpfte

Büromarkttätigkeit stagniert auf relativ niedrigem Niveau
Kumulierter Büroflächenumsatz der Topstandorte, in Tsd. m²



Quelle: bulwiengesa

Büroflächenumsatz hat sich an allen Standorten sichtbar abgeschwächt
Jährlicher Büroflächenumsatz in % des Bestands (Durchschnitt 3 Jahre)



Quelle: bulwiengesa

26 Prozent erhöht. Die Größe der übrigen Standorte reicht von Düsseldorf mit 7,8 Mio. Quadratmetern bis zu 14,8 Mio. Quadratmeter in München. In Frankfurt sank die Bürofläche leicht, wofür auch Umnutzungen verantwortlich sind.

Die insgesamt schwächere Büroflächennachfrage durch Homeoffice und die Konjunkturflaute zeigt sich neben höheren Leerständen und – außerhalb des Spitzen-segments – stagnierenden Mieten auch am vergleichsweise niedrigen Büroflächenumsatz. Zwischen 2017 und 2019 wurden an den sieben Topstandorten pro Jahr im Durchschnitt noch etwa 3,7 Mio. Quadratmeter Bürofläche vermietet. Das entsprach 4,7 Prozent des Bestands. Seit 2023 ging die Vermietungsleistung auf 2,4 Mio. Quadratmeter pro Jahr und damit weniger als 3 Prozent zurück. Weiterhin sind großvolumige Mietabschlüsse eher selten. Ohne die vielen Mietabschlüsse der öffentlichen Verwaltung wäre das Marktergebnis noch schwächer ausgefallen.

Fazit Büros: Spitzenmieten und Leerstand steigen moderat weiter

Die Spitzenmieten haben ihre Funktion als Barometer für den Büromarkt verloren, denn der Anstieg spiegelt lediglich den Nachfrageüberhang in einem letztlich kleinen Segment des Büromarkts wider. Anwaltskanzleien, Wirtschaftsprüfer oder Banken wünschen sich hochwertige Büros in den Bestlagen der Topstandorte und sind bereit, dafür hohe Mieten von zum Teil weit mehr als 50 Euro je Quadratmeter zu zahlen. Die hohen Mieten sind aber auch erforderlich, um die Büroprojekte angesichts erheblich gestiegener Baukosten realisieren zu können.

Homeoffice und Konjunkturflaute schlagen dagegen in erster Linie im „Brot-und-Butter-Geschäft“ des Marktes mit vielen älteren Objekten in Bürolagen am City-Rand und in der Peripherie durch. Angesichts der insgesamt schwachen Vermietungsaktivität sind diese Lagen nicht selten von zweistelligen Leerstandsquoten und stagnierenden Mieten gekennzeichnet. Im wirtschaftlich schwierigen Umfeld und der ausgeprägten Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung ist sowohl die Büronachfrage als auch die Zahlungsbereitschaft für hohe Mieten limitiert. Umzugsentscheidungen werden aufgeschoben und bestehende Mietverträge vorerst verlängert.

Ein Drittel der Erwerbstätigen in Deutschland arbeitet am Schreibtisch, sodass die meisten Bürogebäude auch weiterhin benötigt werden. Das zeigt auch der insgesamt moderate Leerstand. Trotz der etwas besseren konjunkturellen Perspektive wird der Flächenbedarf durch die demografische Entwicklung und Künstliche Intelligenz aber wohl weiter nachgeben. Allerdings dämpfen die rückläufigen Bauaktivitäten und die Umnutzung obsoleter Büroobjekte auch das Flächenangebot.

Davon könnten solide Büroobjekte außerhalb des Tobsegments mit einem guten Preis-Leistungsangebot profitieren. Schließlich sind nur wenige Büromieter bereit, die hohen Innenstadtmieten zu zahlen. Zudem kommt die Mehrzahl der Beschäftigten mit dem Pkw ins Büro. Angesichts angespannter Wohnungsmärkte und weiter Pendelwege wird das wohl auch so bleiben. Neben dem Topsegment sollten deshalb gut erreichbare Lagen außerhalb der City nicht abgeschrieben werden. Dagegen verschlechtern sich die Aussichten für veraltete Bürogebäude und ungünstige Lagen weiter. Im Spitzensegment dürften die Mieten noch zulegen, wenn auch nicht kontinuierlich und überall. Das war bereits im vergangenen Jahr zu beobachten.

Konjunkturflaute und Homeoffice schlagen sich in einem niedrigen Büroflächenumsatz nieder

Die steigenden Spitzenmieten sind kein Indikator mehr für den Gesamtmarkt

Das Vermietungsgeschäft ist durch Homeoffice und Konjunkturflaute erheblich gedämpft

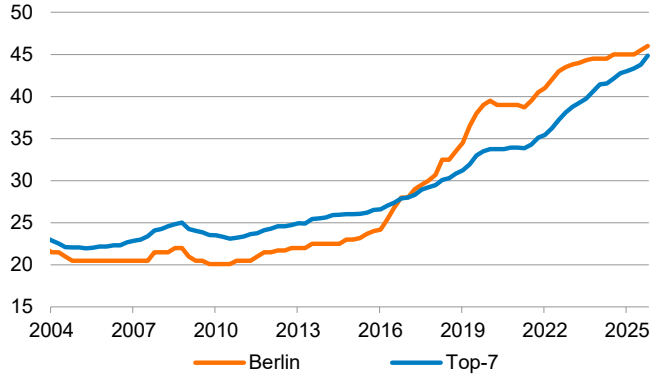
Büros werden weiter gebraucht: Ein Drittel der Erwerbstätigen arbeitet hier

Die Spitzenmieten steigen weiter, Chancen haben aber auch Büros mit gutem Preis-Leistungs-Verhältnis

Topstandorte im Überblick

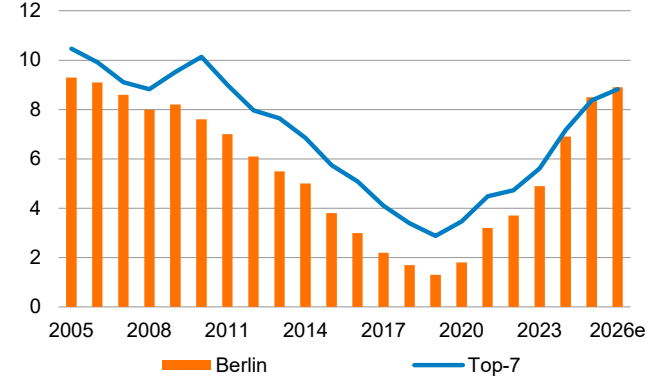
Berlin: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

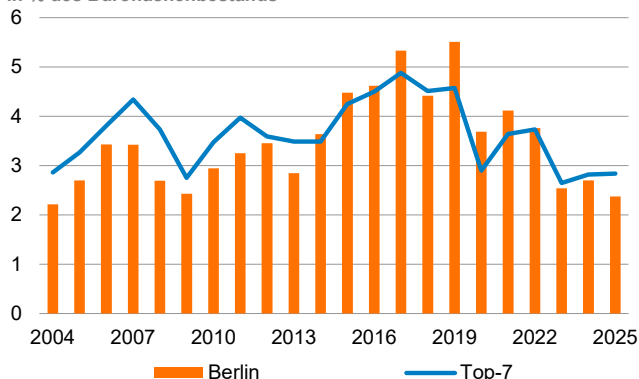


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Berlins Aufschwung hat den größten Büromarkt des Landes mit inzwischen fast 22 Mio. Quadratmetern Fläche kräftig belebt. 2017 und 2019 erreichten die Flächenumsätze hohe Werte von mehr als 1 Mio. Quadratmeter. Gegenüber den früheren Rekorden hat sich der Flächenumsatz 2025 jedoch mit 520.000 Quadratmetern gut halbiert. Das ist der niedrigste Wert seit 2009. Die Ursache sind die anhaltende konjunkturelle Schwäche und nur wenige großflächige Abschlüsse. So waren lediglich zwei Mietverträge über mehr als 10.000 Quadratmeter zu verzeichnen, 2024 waren es noch acht. Die Durchschnittsgröße der gemieteten Flächen lag unter 1.000 Quadratmeter. Die 2019 auf knapp über 1 Prozent gesunkene Leerstandsquote ist 2025 erneut kräftig auf 8,6 Prozent gestiegen, sodass am Berliner Büromarkt fast 2 Mio. Quadratmeter Fläche vakant sind. Dafür ist auch der überdurchschnittliche Bürobau verantwortlich, der 2025 erneut ein relativ hohes Niveau erreicht hat, sich aber zugleich rückläufig entwickelt. Die lange Zeit kräftig steigende Spitzenmiete legte durch das ausgeweitete Angebot an modernen Büroflächen zuletzt kaum noch zu. 2025 wurden 45,70 Euro je Quadratmeter gezahlt. Das sind 1,6 Prozent mehr als im Vorjahr. Mit der aktuellen Spitzenmiete ist Berlin nach München und Frankfurt der drittteuerste deutsche Büromarkt. Im laufenden Jahr dürfte der Leerstand erneut zulegen, aber nicht mehr ganz so kräftig. Bei der Spitzenmiete erwarten wir allenfalls ein minimales Plus.

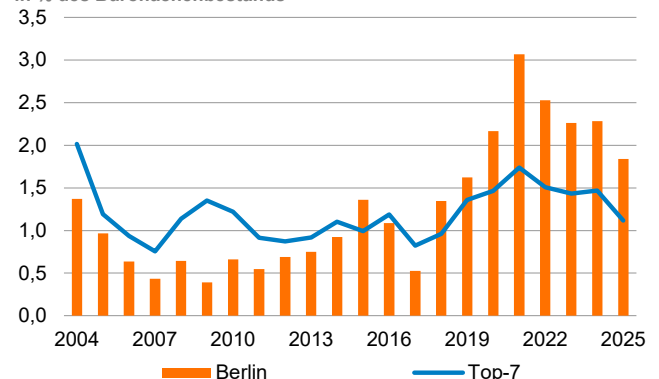
Büro: Kräftige Leerstandsausweitung bremst den Mietanstieg

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands



Quelle: bulwiengesa

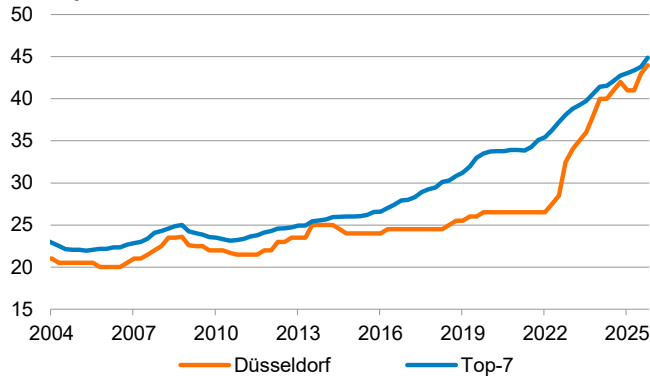
Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands



Quelle: bulwiengesa

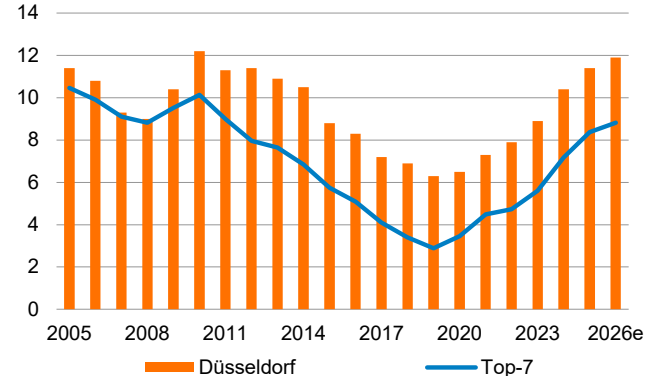
Düsseldorf: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

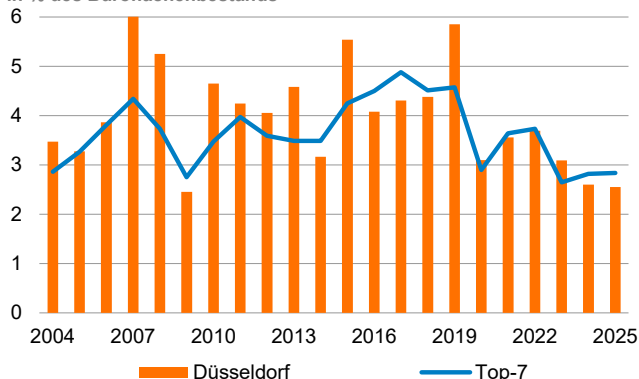


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Düsseldorf ist mit knapp 7,8 Mio. Quadratmetern Bürofläche der kleinste Büromarkt unter den Topstandorten. Der Abstand zu Köln und Stuttgart ist allerdings gering. Während die Spitzenmieten der Topstandorte in den zurückliegenden Jahren kontinuierlich anzogen, ging es in Düsseldorf jedoch kaum bergauf. Doch dank des Interesses an modernen Büroflächen bei einem zugleich knappen Angebot schoss die Düsseldorfer Spitzenmiete ab 2022 kräftig in die Höhe. 2025 erreichte sie 44 Euro je Quadratmeter, fast 5 Prozent mehr als im Vorjahr. Sie entspricht damit weitgehend dem Durchschnitt der Topstandorte. Der starke Mietanstieg, der vor allem auf Projektentwicklungen im Bereich der Königsallee zurückzuführen ist, ging allerdings nicht mit einem hohen Büroflächenumsatz einher. Der Wert erreichte 2025 wie im Vorjahr mangels großer Abschlüsse lediglich 200.000 Quadratmeter. Ein noch niedrigerer Wert wurde zuletzt 2009 erzielt. Fast ein Fünftel der 2025 vermieteten Bürofläche entfiel auf Beratungsgesellschaften, die damit ihre hohe Bedeutung für den Standort Düsseldorf unterstreichen. Während der Büroleerstand in den Spitzenlagen niedrig ist, legte die Leerstandsquote am Standort insgesamt um über 1 Prozentpunkt auf 11,6 Prozent zu. Das sind rund 900.000 Quadratmeter vakante Bürofläche. Trotz des insgesamt hohen Leerstands stehen größere Flächen im gesuchten Spitzensegment kurzfristig nicht zur Verfügung. Wie der Leerstand könnte auch die Spitzenmiete im laufenden Jahr zulegen, große Sprünge dürften aber nach dem starken bisherigen Anstieg ausbleiben.

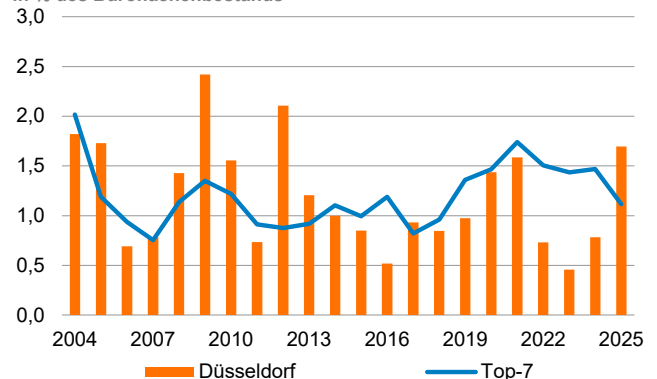
Düsseldorfer Spitzenmiete ist in die Höhe geschellt

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands



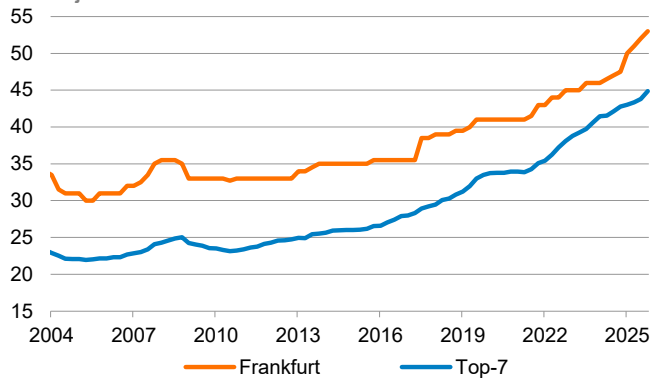
Quelle: bulwiengesa

Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands

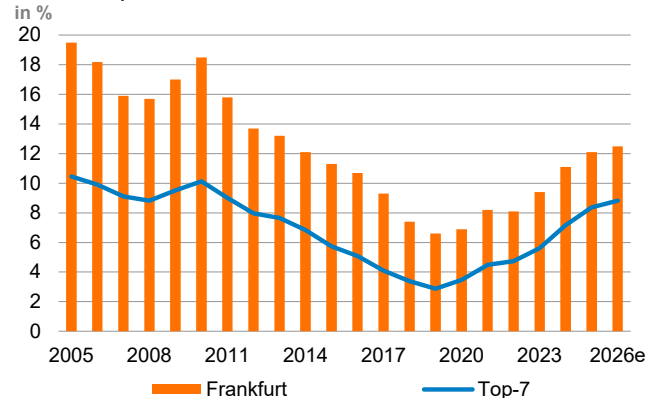


Quelle: bulwiengesa

Frankfurt: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²

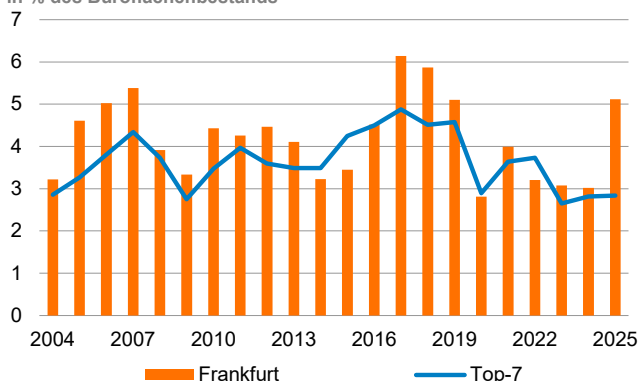
Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote

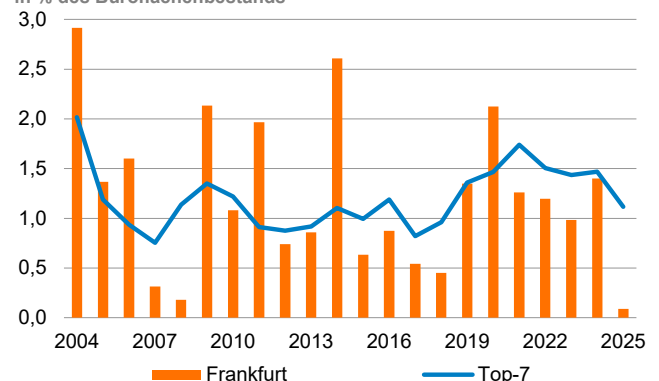
Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Frankfurt ist mit etwas über 10 Mio. Quadratmeter Fläche einer der größten deutschen Büromärkte und wies lange die höchste Spitzenmiete auf. Doch der Münchener Büromarkt zog in den vergangenen Jahren vorbei und liegt inzwischen mit deutlichem Vorsprung vorn. Seit Mitte 2024 konnte die Finanzmetropole aber aufholen. Die Spitzenmiete stieg 2025 auf 53 Euro je Quadratmeter und konnte damit um fast 12 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen. Ursächlich für den kräftigen Mietanstieg sind mehrere großer Mietabschlüsse, die Projektentwicklungen beziehungsweise grundlegend modernisierte Flächen betreffen. Ein Beispiel ist der 205 Meter hohe Central Business Tower, den die Commerzbank neben ihrer Zentrale am Kaiserplatz gemietet hat. Dafür werden andere Standorte aufgegeben und die Bürofläche insgesamt verkleinert. Die ING Diba wird 2028 in eine neue Zentrale mit 32.000 Quadratmetern im Frankfurter Osten nahe der EZB ziehen. KPMG verlässt den Flughafen in Richtung City. Dank der Großabschlüsse übertraf der Büroflächenumsatz mit 516.000 Quadratmetern den Vorjahreswert um mehr als 200.000 Quadratmeter und erreichte den besten Wert seit 2018. Dieser positiven Entwicklung steht jedoch auch eine weiter gestiegene Leerstandsquote von inzwischen 12,1 Prozent gegenüber. Die älteren, durch Umzüge und Flächenverkleinerungen leerstehenden Flächen, lassen sich anders als moderne Büros kaum noch vermieten. Wie an anderen Standorten könnte sich die parallele Aufwärtsbewegung von Spitzenmiete und Leerstand mit moderaten Zuwächsen fortsetzen.

Spitzenmiete in Frankfurt legt 2025 um über 10 Prozent zu

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands

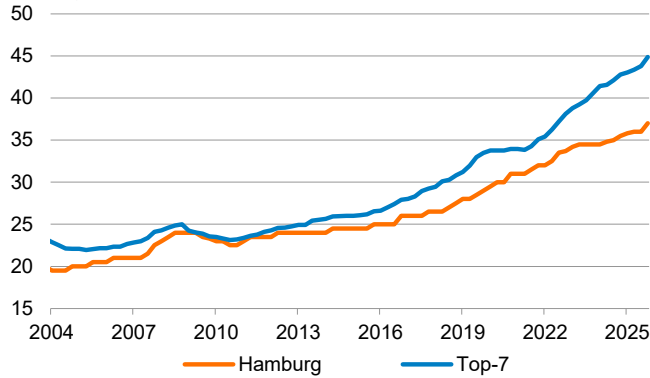
Quelle: bulwiengesa

Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands

Quelle: bulwiengesa

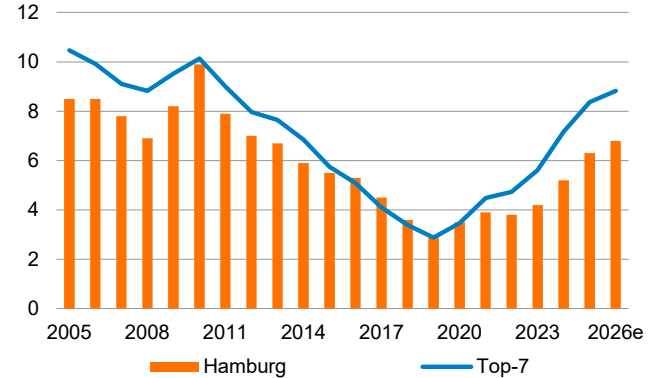
Hamburg: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

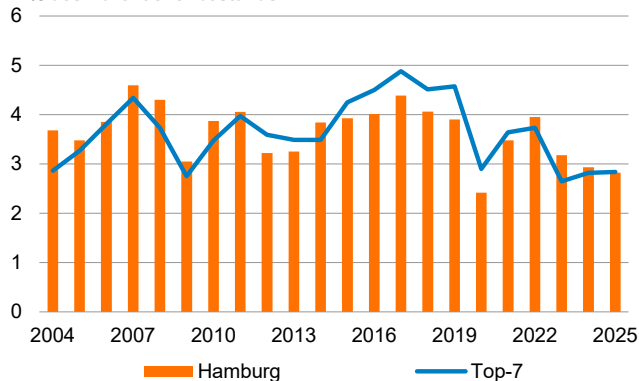


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Hamburg ist nach Berlin und knapp hinter München mit 14,3 Mio. Quadratmetern Fläche der drittgrößte Büromarkt in Deutschland. Nach dem 2001 erfolgten Spatenstich bot die HafenCity Raum für eine Vielzahl von Büroentwicklungen, die derzeit vor allem das Elbbrückenquartier betreffen. Auf der gegenüberliegenden Elbseite entsteht mit dem Grasbrook ein weiteres großes Quartier für Büro und Wohnen. An der Schnittstelle, den Elbbrücken, befindet sich die seit geraumer Zeit stillstehende Baustelle des Elbtowers. Dort soll es aber wieder vorangehen. Die Stadt plant ein Naturkundemuseum in den Sockelgeschossen, Hilton will ein Hotel eröffnen. Zudem wurde mit dem Milliardär Dirk Rossmann ein finanzkräftiger Investor gefunden. Die Höhe des Elbtowers wird jedoch um ein Fünftel auf etwa 200 Meter reduziert. Doch auch sonst liefert der Hamburger Büromarkt gute Nachrichten. Die Spitzenmiete konnte 2025 auf 37 Euro je Quadratmeter – fast 5 Prozent mehr als im Vorjahr – zulegen. Der Mietabstand zu den teuren Topstandorten wie Frankfurt und München ist jedoch im Zeitablauf deutlich größer geworden. Das gilt aber auch für die Leerstandsquote, die in Hamburg mit 6,4 Prozent moderater als der Durchschnitt der Topstandorte zugelegt hat. Auf durchschnittlichem Niveau lag hingegen 2025 der Büroflächenumsatz mit 405.000 Quadratmetern, wobei auch in Hamburg der Rückenwind aus großen Abschlüssen eher schwach ausfiel. Zu diesen zählten vor allem Vermietungen von ehemaligen Warenhausflächen. Die Spitzenmiete hat noch Luft nach oben. 2026 könnte die Marke von 40 Euro je Quadratmeter erreicht werden.

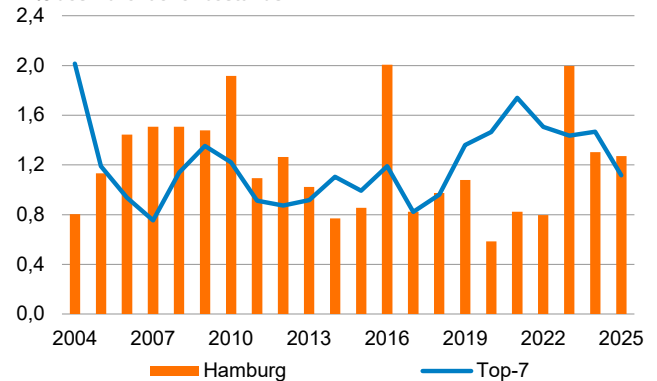
Hamburger Büromarkt glänzt mit niedriger Leerstandsquote und solider Marktentwicklung

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands

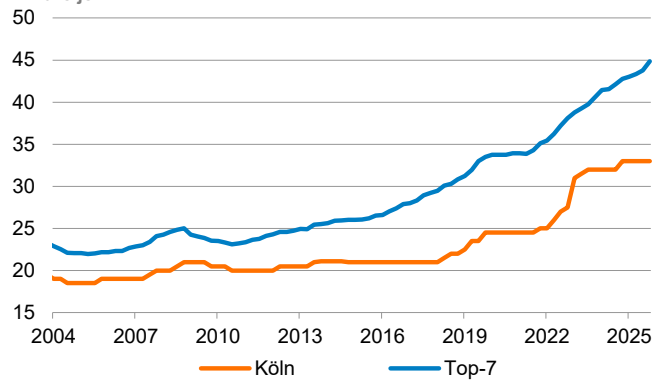


Quelle: bulwiengesa

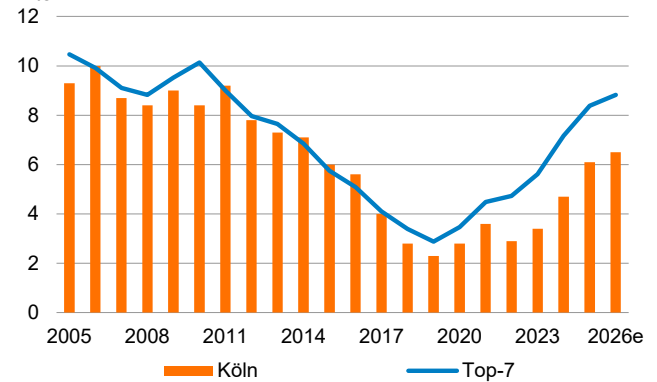
Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands



Quelle: bulwiengesa

Köln: Büroimmobilien**Spitzenmiete Büro**
in Euro je m²

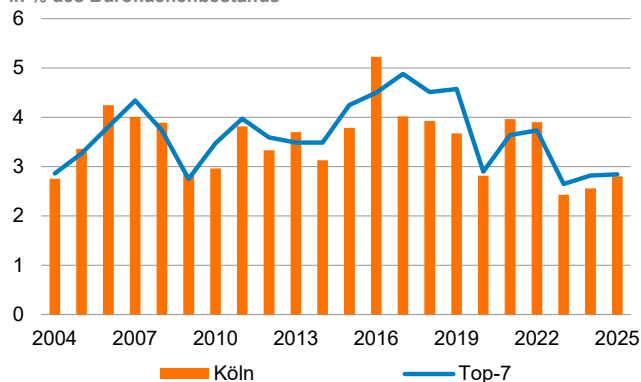
Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

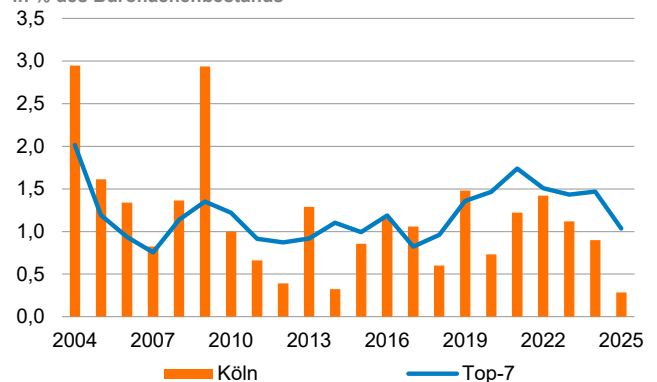
Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Der Büromarkt der Millionenstadt Köln weist mit 8 Mio. Quadratmetern Fläche eine eher moderate Ausdehnung auf. Zudem werden sowohl bei Leerstand und Miethöhe die niedrigsten Werte unter den Topstandorten erreicht. Der Abstand der Spitzenmiete zum Durchschnitt der Topstandorte vergrößerte sich zudem noch etwas, weil diese in Köln 2025 mit 33 Euro je Quadratmeter stagnierte. Offenbar ist in Köln das Angebot an hochwertigen Büroflächen für die Nachfrage danach ausreichend hoch ausgefallen. Dazu dürfte die Zusammensetzung der Nachfrage beigetragen haben, denn die größte Flächennachfrage entfiel 2025 mit gut 30 Prozent auf die öffentliche Verwaltung. Mieter waren unter anderem die BImA/Bundeswehr sowie die Staatsanwaltschaft. Sonstige Dienstleistungen machten über 20 Prozent aus. Der Büroflächenumsatz bewegte sich auf einem durchschnittlichen Niveau. Dabei wurden 225.000 Quadratmeter erreicht, wozu große Abschlüsse nur wenig beitrugen. Die Leerstandsquote stieg 2025 mit fast 1,5 Prozentpunkten spürbar an, bleibt aber mit 6,1 Prozent moderat. Damit sind in Köln rund 500.000 Quadratmeter Bürofläche vakant. Der Leerstand könnte 2026 etwas ansteigen. Die Spitzenmiete dürfte allenfalls moderat zulegen.

Niedrigster Leerstand unter den deutschen Topstandorten

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands

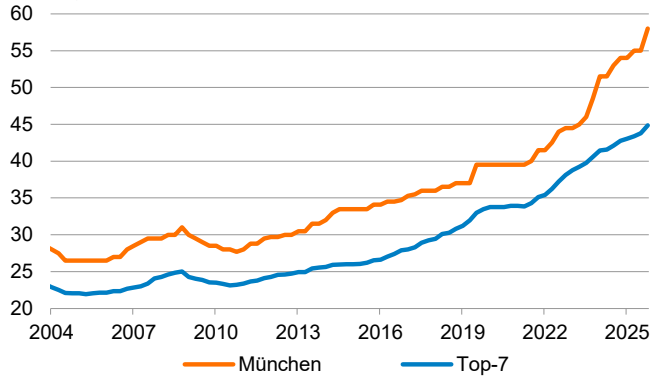
Quelle: bulwiengesa

Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands

Quelle: bulwiengesa

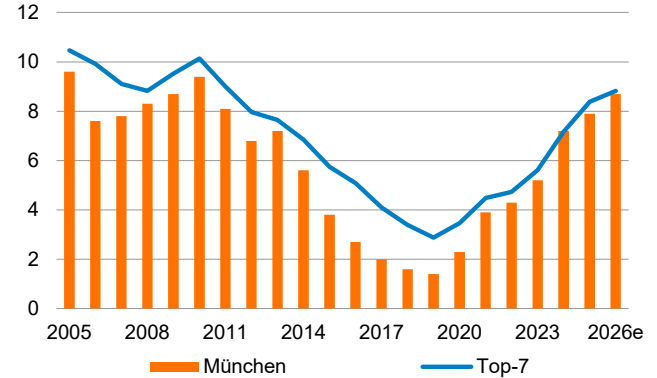
München: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²



Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

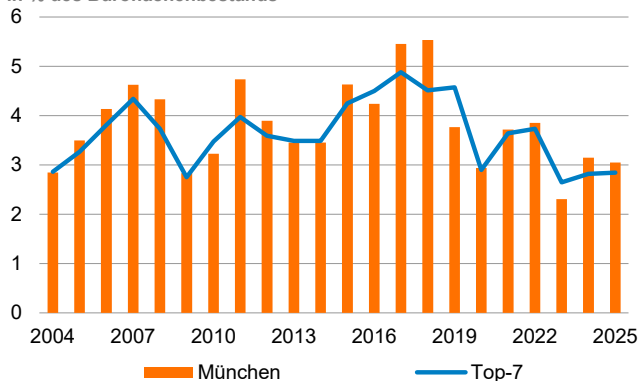


Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

München ist mit fast 15 Mio. Quadratmetern nach Berlin der zweitgrößte Büromarkt. 2023 zog die bayerische Landeshauptstadt am zuvor teuersten Büromarkt Frankfurt vorbei und konnte den Abstand trotz eines kräftigen Mietanstiegs in der Finanzmetropole noch ausbauen. Ende 2025 kletterte die Münchener Spitzenmiete weiter auf 58 Euro je Quadratmeter und konnte gegenüber dem Vorjahr um mehr als 7 Prozent zulegen. Der Büromarkt profitiert von einer der wirtschaftsstärksten Regionen in Deutschland. Für den Standort spricht, dass sich hier US-IT-Riesen wie Amazon, Apple, Google oder Microsoft niedergelassen haben. Anfang 2025 kam das Deutschlandbüro des ChatGPT-Entwicklers OpenAI hinzu. Außerdem wird der große taiwanische Chiphersteller TSMC ein Entwicklungszentrum in der bayerischen Landeshauptstadt eröffnen. Zudem plant Netflix nach Medienberichten den Umzug seiner Europazentrale nach München. Hinzu kommen diverse etablierte Konzerne wie Allianz, BMW, MTU, Münchener Rück, Siemens und Siemens Energy. Die Wirtschaftskraft hat jedoch nicht verhindert, dass die Leerstandsquote von einem niedrigen Niveau aus kräftig auf 7,9 Prozent anstieg. Der Büroflächenumsatz erreichte 2025 in etwa das Niveau des Vorjahres mit 450.000 Quadratmetern. Dazu trugen alle Größenklassen bei. Mieter waren mit fast 30 Prozent Anteil Industrieunternehmen vor Beratungsgesellschaften und der Informations- und Kommunikationstechnik. Die Aussichten für den Bürostandort München sind gut. Es wäre keine Überraschung, wenn die Spitzenmiete 2026 auf 60 Euro je Quadratmeter oder darüber steigt.

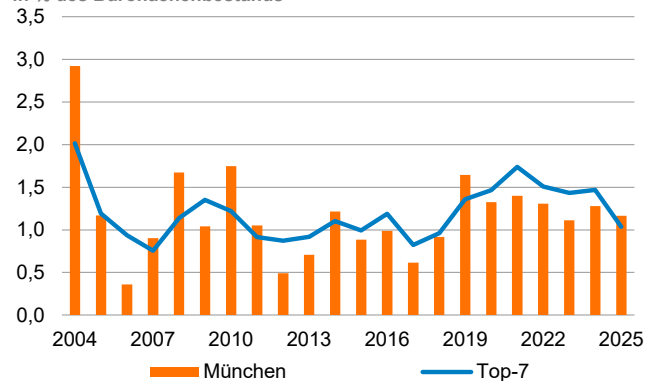
Münchens Büromarkt könnte 2026 als erster eine Spitzenmiete von 60 Euro je Quadratmeter erreichen

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands



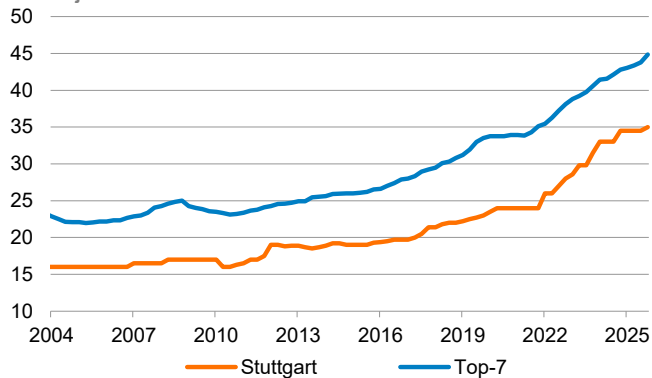
Quelle: bulwiengesa

Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands

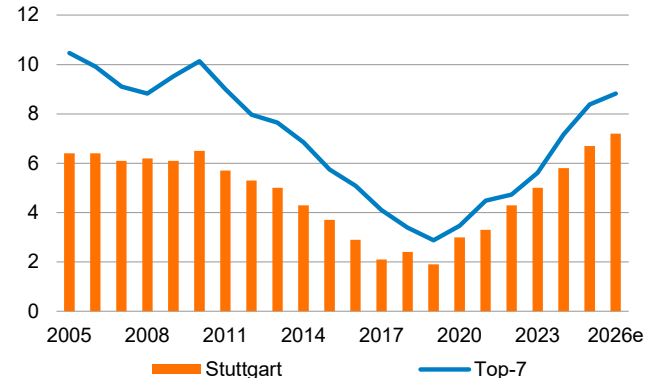


Quelle: bulwiengesa

Stuttgart: Büroimmobilien

Spitzenmiete Büro
in Euro je m²

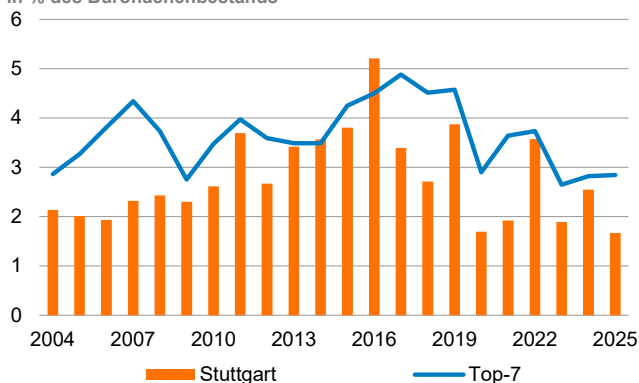
Quelle: bulwiengesa

Leerstandsquote
in %

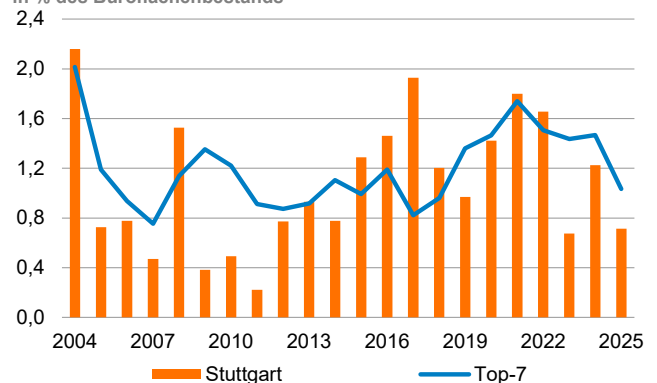
Quelle: bulwiengesa, Prognose DZ BANK Research

Stuttgarts Bürofläche wuchs binnen zehn Jahren relativ kräftig um gut 10 Prozent auf 8,3 Mio. Quadratmeter. Im Ranking der Topstandorte liegt Stuttgart damit auf dem fünften Platz. Der Vorsprung vor Düsseldorf und Köln ist allerdings hauchdünn. Im Unterschied zu den anderen sechs Topstandorten ist Stuttgarts Wirtschaft industrielastiger. Der Anteil der Beschäftigten im verarbeitenden Gewerbe ist deutlich höher. Daher trifft die Krise in der Industrie Stuttgart stärker als die übrigen Topstandorte. Die Wirtschaftsstruktur mit der etwas geringeren Bedeutung von Dienstleistungen geht zudem mit moderateren Flächenumsätzen einher. Das war auch 2025 mit lediglich 140.000 Quadratmetern der Fall. Dazu trug auch bei, dass Unternehmen die Anmietung größerer Flächen vertagt haben. Ohne die Unterstützung größerer Abschlüsse der öffentlichen Verwaltung wäre der Flächenumsatz noch niedriger ausgefallen. Die Spitzenmiete konnte 2025 dennoch leicht um gut 1,5 Prozent auf 35 Euro je Quadratmeter zulegen. Die Stuttgarter Leerstandsquote legte wie überall 2025 zu und stieg um etwa 1 Prozentpunkt auf 6,7 Prozent. Das Leerstandsniveau liegt damit weiterhin unterhalb des Durchschnitts der Topstandorte.

Hohe Bedeutung der Industrie dürfte auch den Bürostandort belasten

Büroflächenumsatz
in % des Büroflächenbestands

Quelle: bulwiengesa

Büroflächenneuzugang
in % des Büroflächenbestands

Quelle: bulwiengesa

WOHNIMMOBILIEN

Die Herausforderungen am Wohnungsmarkt werden immer größer

Das Bündnis Soziales Wohnen sprach Mitte Januar 2026 in einer Presseerklärung von einem bevorstehenden „Sozial-Drama“ am Wohnungsmarkt, bei dem Jüngere und Ältere immer mehr zu Verlierern werden. Der Grund ist nicht nur die rückläufige Zahl der Sozialwohnungen, sondern insgesamt zu wenig bezahlbarer Wohnraum. Auch gut situierte Haushalte werden von hohen Mieten in den Topstandorten und anderen teuren Städten stark belastet. Stress bedingen auch niedrige Leerstände, die eine lange Suchdauer und Zugeständnisse bei Wohnung und Lage verursachen.

Den wachsenden Unmut spürt die Politik, die 2026 fünf Landtagswahlen bestreiten muss. Mit der in Deutschland niedrigen Eigentumsquote ist der Mietwohnungsmarkt zunehmend wichtig für die Gunst der Wähler. Das gilt umso mehr für die Großstädte, wo der Anteil der Mieterhaushalte weit überdurchschnittlich ausfällt. Oft wird auf Mietregulierung gesetzt, die beim Wähler gut ankommt und die öffentlichen Kassen schont. Teure Förderprogramme für ein besseres Wohnungsangebot geben die leeren Kassen bei Bund, Ländern und Kommunen ohnehin kaum noch her. Um das Angebot ohne Milliardensubventionen zu forcieren, sind Erleichterungen bei den Bauvorschriften in den Fokus gerückt. Mit Bauturbo und dem Gebäudetyp E soll das Bauen schneller und günstiger werden.

Während Gewerbeimmobilien mit steigenden Leerständen von Anlegern kritisch beäugt werden, ist das Interesse an Mehrfamilienhäusern wesentlich größer. Die anhaltende Marktanspannung geht mit einer guten Vermietungsperspektive einher. Diese ermöglicht stabile Cashflows, die das Image von Wohnimmobilien als vergleichsweise risikoarme Assetklasse unterstreichen. Doch wie sehen die Perspektiven der Wohnungsmärkte in den Topstandorten aus?

Problemfeld „Angebotsmangel und Überregulierung“

Besonders angespannt sind die Wohnungsmärkte in den Topstandorten durch anhaltenden Zuzug und einen nicht ausreichenden Neubau. Aber auch in anderen wachsenden Städten sind Leerstandsquoten von unter 1 Prozent die Regel. Dabei ist für einen funktionierenden Wohnungsmarkt eine Leerstandsreserve von 2 bis 3 Prozent erforderlich. Doch dieses Niveau wird zumindest kein Wohnungsmarkt der Topstandorte auf absehbare Zeit erreichen. Das zeigt das Beispiel Frankfurt, wo der

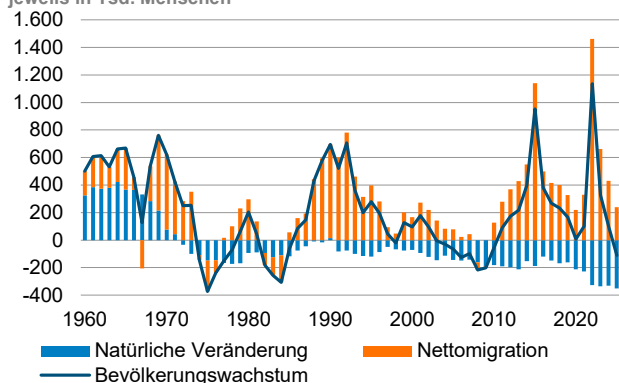
Nicht nur in den Metropolen sind die Wohnungsmärkte ein zunehmender Stressfaktor der Stadtgesellschaft

Eine merkliche Linderung der hohen Anspannung zeichnet sich nicht ab

Mehrfamilienhäuser sind als Anlageklasse gefragt

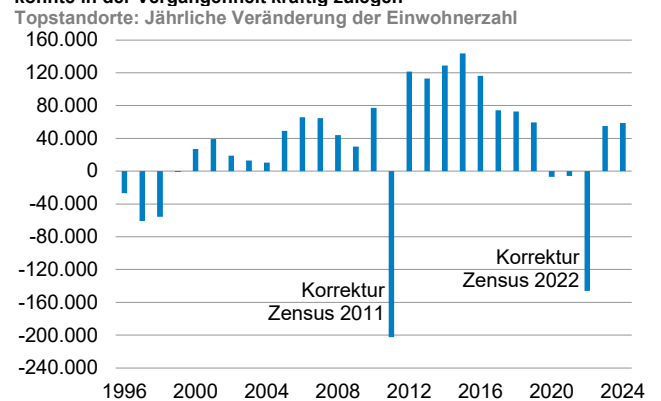
Angebotsknappheit in den wachsenden Großstädten wird nicht besser

Minus für Deutschland: 2025 sank die Einwohnerzahl, weil die Zuwanderung nicht reichte, um die natürliche Entwicklung auszugleichen
jeweils in Tsd. Menschen



Quelle: Destatis

Wachsende Topstandorte: Die Einwohnerzahl der sieben größten Städte konnte in der Vergangenheit kräftig zulegen



Quelle: Destatis

marktaktive Leerstand 2024 bei nur noch 0,1 Prozent lag und der Wohnbedarf demzufolge praktisch nur durch Neubau bedient werden kann. Nach den Prognosen der Stadt wird die Lage nicht besser. Die Einwohnerzahl soll bis 2040 von aktuell 780.000 auf 870.000 Menschen steigen. Für die benötigten gut 100.000 Wohnungen müssten über 15 Jahre durchgängig gut 6.500 Wohnungen pro Jahr gebaut werden. Ob das gelingen kann, ist bei einem Baumaximum von 5.100 Wohnungen (2017) in den zurückliegenden 30 Jahren fraglich, zumal die Flächenreserven dafür fehlen.

Auf lange Sicht könnte es aber vorteilhaft sein, wenn nicht ganz so viele Wohnungen entstehen. Die Bevölkerungsprognose des Statistischen Bundeslandes geht von einer allmählich rückläufigen Einwohnerzahl aus. Im „moderaten Szenario“ wurde bis 2040 ein Rückgang um mehr als 2 Mio. Menschen ermittelt, an den sich bis 2050 ein weiteres Minus von 2 Mio. Menschen anschließen könnte. Diese Entwicklung ist keine ferne Zukunft, denn bereits 2025 sank die Bevölkerung um 100.000 auf 83,5 Mio. Einwohner. Ursächlich sind weniger Geburten und mehr Sterbefälle. In Ballungsräumen mit einem hohen Arbeitskräftebedarf sieht die demografische Entwicklung aber besser aus. In den Topstandorten wuchs die Bevölkerung von 2012 bis 2024 mit mehr als 0,6 Prozent doppelt so schnell wie in Deutschland insgesamt. Auf lange Sicht werden sich die Ballungsräume dem ungünstigen demografischen Trend aber nicht entziehen können. Ein ausgeprägter Wohnbau entlastet zwar die Wohnungsmärkte, kann aber auf lange Sicht zu Leerstand führen.

Demografische Perspektive kann langfristig auch das Wachstum der Topstandorte bremsen

Zudem ist die Ursache für die angespannten Wohnungsmärkte nicht nur der zu geringe Neubau. Das zeigt das recht hohe und im Zeitablauf gewachsene Wohnraumangebot. In Deutschland stehen jedem Einwohner rechnerisch fast 50 Quadratmeter zur Verfügung. Doch auch in den Topstandorten ist die Wohnfläche pro Kopf mit 40 und mehr Quadratmetern recht groß. Zum dennoch knappen Angebot am Wohnungsmarkt haben zwei Entwicklungen erheblich beigetragen. Zum einen passt das Angebot aus vielen mittelgroßen sowie großen Wohnungen schlecht zum von Singlehaushalten geprägten Wohnbedarf. Zum anderen ist der Wohnungsmarkt auch als Folge der geltenden Mietregulierung wie „eingefroren“.

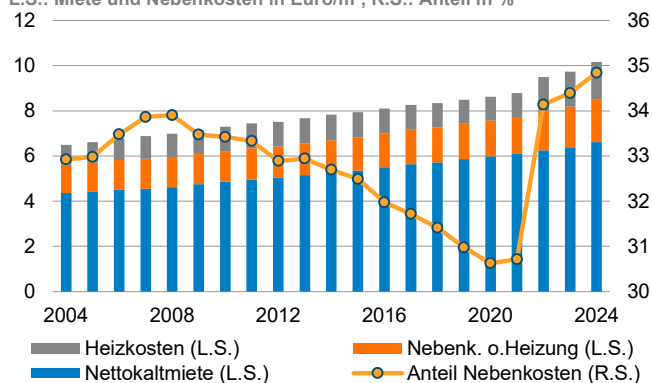
Für das knappe Wohnungsangebot ist vor allem eine „Fehlallokation“ von Wohnraum verantwortlich

Das knappe Angebot am Wohnungsmarkt bei hoher Nachfrage hat die Neuvertragsmieten kräftig steigen lassen. Demgegenüber hat der regulatorisch gedämpfte Anstieg der Bestandsmieten den Abstand dazwischen immer weiter vergrößert. Der Umzug in eine besser passende Wohnung nach dem Auszug der Kinder oder für einen Arbeitsplatzwechsel wird immer unattraktiver. Die immer längere Haltedauer

Angebotsknappheit treibt Neuvertragsmieten in die Höhe

Die meisten Mieterhaushalte in Deutschland zahlen nur eine moderate Miete

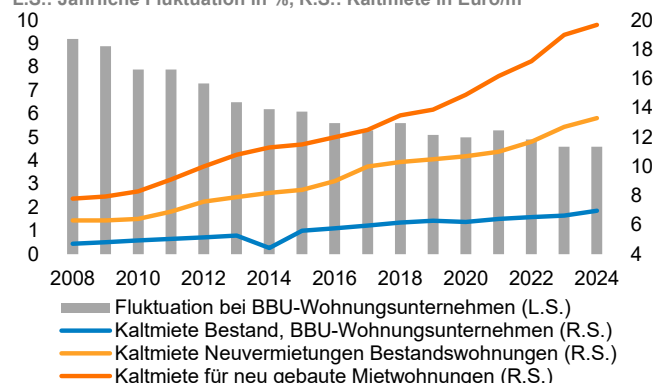
L.S.: Miete und Nebenkosten in Euro/m², R.S.: Anteil in %



Quelle: GdW

Beispiel Berlin: Durch den zunehmenden Abstand von Neuvertrags- und Bestandsmieten nimmt die Umzugsneigung immer weiter ab

L.S.: Jährliche Fluktuation in %, R.S.: Kaltmiete in Euro/m²



Quelle: BBU Verband Berlin-Brandenb. Wohnungsunternehmen, bulwiengesa

von Wohnungen zeigt das Beispiel Berlin. Bei den BBU-Mitgliedsunternehmen hat sich die Fluktuation durch weniger Mieterkündigungen seit 2008 auf nur noch 4,6 Prozent jährlich halbiert. Rechnerisch ist damit die durchschnittliche Mietvertragsdauer von 11 auf rund 22 Jahre angestiegen.

Als Reaktion auf steigende Mieten wurde 2015 die Mietpreisbremse eingeführt, die für bis Oktober 2014 gebaute Wohnungen gilt. Sie lässt eine Überschreitung der ortsüblichen Vergleichsmiete bis maximal 10 Prozent zu. Weitere Regulierungsmaßnahmen sind Kappungsgrenzen, Milieuschutzsatzungen, Umwandlungsverbote oder Sozialquoten im Neubau. Ein Nachteil der Mietregulierung ist das verursachte tendenziell schrumpfende Angebot. Damit ist sie für die Anspannung am Wohnungsmarkt mitverantwortlich. Es kommt zudem zu Ausweichreaktionen. Wohnraum wird statt mit regulären Mietverträgen temporär oder in Form von möbliertem Wohnen angeboten. Das betrifft vor allem Metropolen wie Berlin, wodurch das ohnehin knappe Angebot an kleineren Wohnungen weiter sinkt. Trotz dieser Fehlsteuerung verlängerte die Bundesregierung die Mietpreisbremse bis 2029 und will zudem weitere Verschärfungen bei Indexmieten oder möbliertem Wohnen umsetzen.

Der Berliner Wohnungsmarkt sorgte in den zurückliegenden Jahren wiederholt für Schlagzeilen mit sozialistisch anmutenden Regulierungsvorhaben. Eines war der 2019 eingeführte Mietendeckel, der jedoch aus formalen Gründen am Bundesverfassungsgericht scheiterte. 2021 folgte ein mehrheitlich angenommener Volksentscheid zur Vergesellschaftung von großen Wohnungsgesellschaften. Später beschäftigte sich damit eine Expertenkommission. Ende 2025 präsentierte der Senat den Entwurf für das versprochene „Vergesellschaftungsrahmengesetz“. Bei der im Herbst 2026 anstehenden Wahl zum Abgeordnetenhaus dürfte das Thema Wohnen erneut eine zentrale Rolle spielen. Investoren am Berliner Wohnungsmarkt sollten mögliche Restriktionen im Mietrecht im Auge haben. Sollten Berliner Regulierungsvorstöße erfolgreich sein, könnten sie auch auf andere Städte übertragen werden.

Anders als es die öffentliche Wahrnehmung suggeriert, sind die gezahlten Mieten dank langfristiger Mietverträge meist moderat. Im Durchschnitt lag die Nettokaltmiete 2024 bei den 3.000 im GdW organisierten Wohnungsunternehmen bei 6,62 Euro je Quadratmeter. Inklusiv Nebenkosten und Heizung kommen rund 10 Euro je Quadratmeter zusammen, sodass Neben- und Heizkosten etwa ein Drittel der Bruttomiete ausmachen. Das Angebot an günstigen Wohnungen ist jedoch rückläufig.

**Angebotsknappheit treibt
Neuvertragsmieten in die Höhe**

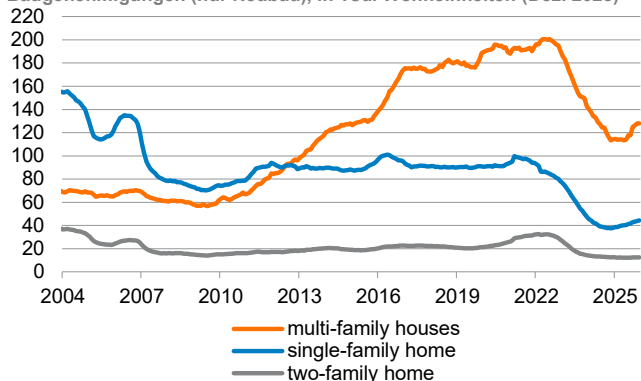
**Angespannter Wohnungsmarkt setzt
Politik unter Druck: Regulierung als
„smarte“ Lösung**

**Sonderfall Berlin: Wird hier
Regulierungsgeschichte
geschrieben?**

**Die meisten Menschen zahlen eine
moderate Miete, das Angebot an
günstigen Wohnungen sinkt aber**

Nach ihrem kräftigen Rückgang steigt die Zahl der Baugenehmigungen nun wieder

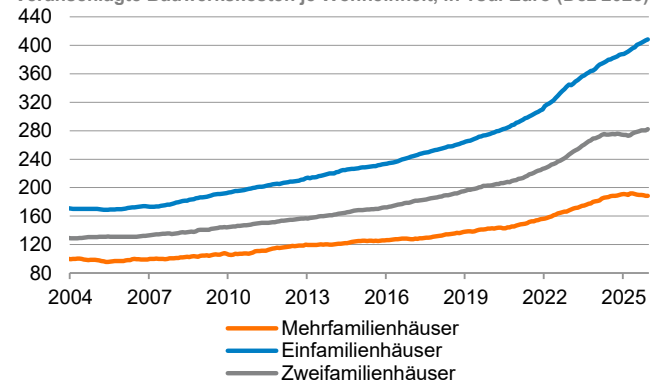
Baugenehmigungen (nur Neubau), in Tsd. Wohneinheiten (Dez. 2025)



Quelle: Destatis

Baukosten gehen bei Geschosswohnungen leicht zurück, während sie bei Einfamilienhäusern weiter kräftig zulegen

Veranschlagte Bauwerkskosten je Wohneinheit, in Tsd. Euro (Dez 2025)



Quelle: Destatis

Zum Zeitpunkt der Wiedervereinigung gab es noch gut 3 Mio. Sozialmietwohnungen in Deutschland. Bis heute ist die Zahl bereits um rund zwei Drittel gesunken und könnte bis 2035 weiter bis auf rund 550.000 Wohnungen nachgeben.

Problemfeld „Wohnungsknappheit und Baukrise“

Ab 2010 beschleunigte sich der Wohnungsbau in Deutschland, weil steigende Mieten und sinkende Zinsen Wohninvestitionen attraktiver machten. Doch der gleichzeitige kräftige Anstieg von Bau- und Finanzierungskosten hat in Verbindung mit teuren Bau- und Energieeffizienzstandards den Neubau stark abgebremst. Einfamilienhäuser sind für die Mittelschicht kaum noch finanzierbar und spielen beim Neubau kaum noch eine Rolle. Doch auch der frei finanzierte Mietwohnungsbau ist mit den dafür vielerorts erforderlichen Quadratmetermieten von 20 Euro und mehr kaum wirtschaftlich realisierbar. Als Folge wird der schwache Neubau vom geförderten Wohnungsbau getragen, der trotz niedriger Mieten noch auskömmliche Renditen ermöglicht.

Baukrise verschärft die Wohnungsknappheit noch zusätzlich

Im Neubau – ohne Bestandsmaßnahmen – haben sich die genehmigten Wohneinheiten bei Ein-, Zwei- und Mehrfamilienhäusern von Anfang 2022 bis Ende 2024 auf noch 170.000 fast halbiert. 2025 konnte die Zahl aber wieder leicht zulegen. Während die veranschlagten Bauwerkskosten bei Einfamilienhäusern ungebremst weiter stiegen, gaben sie im Geschosswohnungsbau je Wohneinheit leicht nach. Dazu dürften die im geförderten Neubau tendenziell kleineren und schlichter ausgestatteten Wohnungen beigetragen haben. Insgesamt legt der Baukostenindex des Statistischen Bundesamtes aber nach wie vor um etwas mehr als 3 Prozent jährlich zu.

Wohnungsbau stabilisiert sich auf niedrigem Niveau

Günstigeres Bauen ist angesichts hoher Baukosten kein neues Thema, doch die Umsetzung ist nicht so einfach. So nimmt etwa das modulare und serielle Bauen nicht richtig Fahrt auf, weil die Standardisierung von Gebäudetypen von 16 Landesbauordnungen gebremst wird. Viel Hoffnung wird in die noch von der Vorgängerregierung entwickelten Konzepte Bauturbo (einfachere Genehmigungen) und dem Gebäudetyp E (niedrige Baukosten) gesetzt. Der beschlossene Neubau-Turbo fußt auf bis 2030 befristeten Ausnahmen im Bauplanungsrecht. Entscheidet sich eine Gemeinde für die Anwendung, können Wohnungen schneller und ohne Bebauungsplan genehmigt werden. Zudem kann von Lärmschutzbestimmungen abgewichen werden, sodass mehr Flächen für den Neubau genutzt werden können. Der Gebäudetyp E ist dagegen noch nicht umgesetzt worden. Er soll Ausnahmen von den normenbasierten Vorgaben, den „anerkannten Regeln der Technik“, rechtssicher – beschränkt auf Komfortstandards wie den Schallschutz – ermöglichen.

Schneller und günstiger Bauen: Bauturbo und Gebäudetyp E

Das Sparpotenzial beim Bau neuer Mehrfamilienhäuser resultiert neben abgesenkten Standards wie reduzierten Deckenstärken vor allem aus dem Weglassen teurer Elemente wie Kellergeschossen oder Tiefgaragen. Geringeren Baukosten und einer niedrigeren Kaltmiete stünde also auch ein niedrigerer Wohnwert gegenüber. Die Akzeptanz der Wohnungen sowie rechtliche Probleme könnten dazu führen, dass die bestehenden Baustandards weiterhin angewendet werden. Die einfachste Kostendämpfung wird mit dem Bau kompakterer Wohnungen erreicht. Der Kostenvorteil schlägt sich allerdings nicht in der Miete je Quadratmeter, sondern in der letztlich entscheidenden Miete für die Wohnung insgesamt nieder.

Günstigerer Neubau ist möglich, die damit verbundenen Restriktionen müssen aber auch akzeptiert werden

Problemfeld „Dekarbonisierung“

2024 und 2025 erreichte Deutschland dank schwacher Konjunktur und mildem Winter das selbst gesteckte Klimazahl. Der Gebäudesektor verfehlte aber mit den zu drei Viertel mit Öl und Gas beheizten Wohnungen den Zielwert. Da eine generelle Aufweichung der Klimaziele unwahrscheinlich ist, bleibt der Handlungsdruck für weniger CO₂-Emissionen im Gebäudesektor hoch. Dazu tragen EU-Regelwerke

Die Dekarbonisierung des Gebäudebestands ist eine enorme Herausforderung

wie die Taxonomie, die Gebäuderichtlinie (EPBD) sowie die Energieeffizienzrichtlinie (EED) bei. So sieht etwa die Gebäuderichtlinie vor, dass die Treibhausgasemission gegenüber 2020 bis 2030 um 16 Prozent und bis 2035 um 20 bis 22 Prozent sinken soll. Dies soll vorrangig durch die Sanierung der energetisch schlechtesten Gebäude erfolgen. Der Spielraum im zur Überarbeitung anstehenden Gebäudeenergiegesetz (GEG), ist daher beschränkt. Statt auf eine kostentreibende hohe Energieeffizienz soll der Fokus auf eine wirtschaftliche Reduktion der CO₂-Emission gelenkt werden.

Zum „Sanierungszwang“ kommen Anreize aufgrund der vermutlich spürbar steigenden CO₂-Preise mit der Umsetzung des Emissionshandels (EU ETS-2), dessen Start jüngst durch Beschluss der EU-Umweltminister um ein Jahr auf 2028 verschoben wurde. Steigende CO₂-Preise treffen vor allem bei älteren Mehrfamilienhäusern auch die Vermieter, weil sie in Anhängigkeit von der Energieeffizienz der Gebäude bis zu 95 Prozent der CO₂-Abgabe tragen müssen. Positiv für Vermieter ist, dass bis zu 8 Prozent der Modernisierungskosten – in den Grenzen von § 559 BGB – auf Mietende umgelegt werden können. Innerhalb von sechs Jahren ist ein Anstieg der Miete um maximal 3 Euro je Quadratmeter – maximal 2 Euro bei Kaltmieten von bis zu 7 Euro je Quadratmeter – zulässig. Damit sind allerdings bei niedrigen Mieten erhebliche prozentuale Mietsteigerungen verbunden, die insbesondere finanzschwächere Mietende günstiger Wohnungen überfordern könnten.

Steigende CO₂-Preise erhöhen Sanierungsanreize

Modernisierungskosten können auf die Miete umgelegt werden

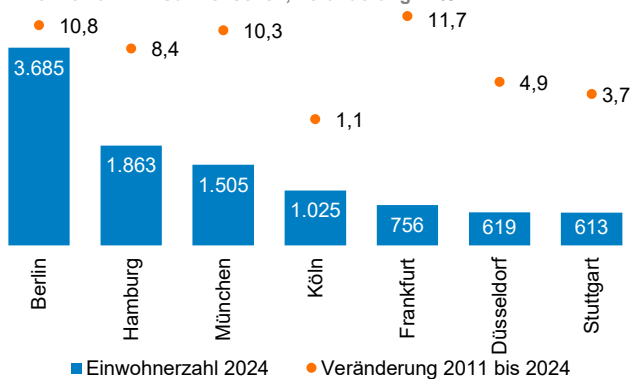
Wohnungsmärkte der Topstandorte

Die Bevölkerung der sieben Topstandorte wuchs 2024 auf 10,1 Mio. Einwohner. Seit dem Zensus 2011 legte Einwohnerzahl um 800.000 Menschen beziehungsweise 8,5 Prozent zu. Aus dem starken Wachstum resultiert der hohe Wohnungsbedarf. Die Entwicklung weist allerdings sichtbare Unterschiede auf. München, Berlin und Frankfurt konnten trotz teurer Wohnungen nahezu zweistellig wachsen. Hamburg lag mit 8 Prozent knapp dahinter. Demgegenüber ist das Bevölkerungsplus in Stuttgart und Düsseldorf mit 4 beziehungsweise 5 Prozent merklich schwächer ausgefallen. In Köln stagnierte die Einwohnerzahl weitgehend, nachdem diese im Rahmen des Zensus 2022 erheblich nach unten korrigiert wurde.

Topstandorte sind kräftig gewachsen, aber mit unterschiedlichem Tempo

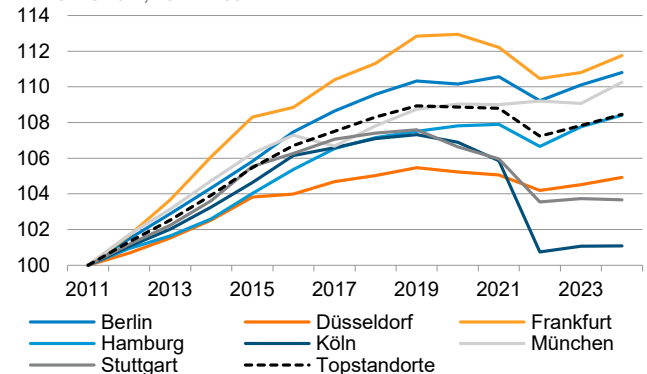
Größe und Wachstumsdynamik der Topstandorte fallen deutlich unterschiedlich aus

Einwohnerzahl in Tsd. Menschen, Veränderung in %



Quelle: Destatis

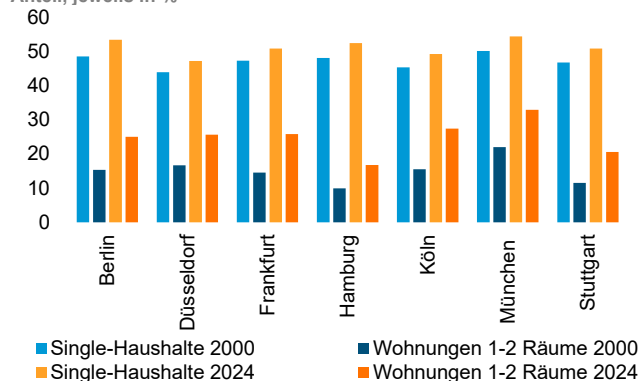
In Frankfurt, Berlin und München wuchs die Einwohnerzahl am stärksten, in Köln wurde sie vom Zensus 2022 deutlich reduziert



Quelle: Destatis

Topstandorte sind Single-Hochburgen, an deren Bedarf sich das Wohnungsangebot sichtbar anpasst

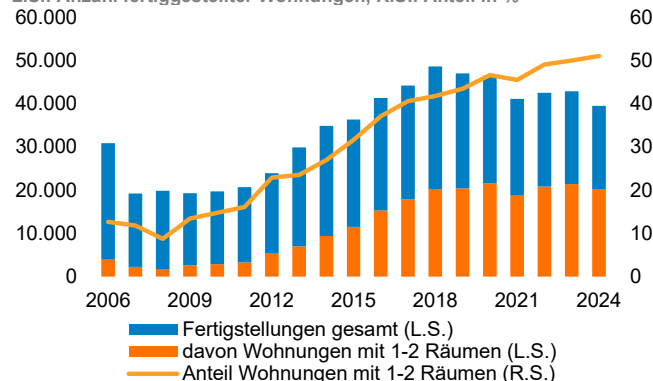
Anteil, jeweils in %



Quelle: bulwiengesa

Beim Wohnungsbau hat die Bedeutung kleiner Wohnungen erheblich zugenommen

L.S.: Anzahl fertiggestellter Wohnungen, R.S.: Anteil in %



Quelle: bulwiengesa

Der Druck auf die Wohnungsmärkte ist aber auch aufgrund vieler Single-Haushalte hoch. Gut die Hälfte der Haushalte besteht aus lediglich einer Person. Seit der Jahrtausendwende ist der Anteil noch weiter gestiegen. Demgegenüber sind kleinere Wohnungen stark unterrepräsentiert, der Bestand ist von mittelgroßen sowie großen Wohnungen geprägt. Die Wohnungsmärkte haben darauf aber reagiert. Vor 25 Jahren lag der Anteil kleiner Wohnungen mit ein oder zwei Räumen im Durchschnitt der Topstandorte bei 15 Prozent. 2024 waren es dagegen 24 Prozent.

Der Bedarf der vielen Single-Haushalte passt nicht zum Angebot aus überwiegend größeren Wohnungen

Auch im Neubau ist der Anteil kleiner Wohnungen erheblich gestiegen. Diese machen inzwischen die Hälfte der Fertigstellungen aus. Das hat auch wirtschaftliche Gründe, denn angesichts kräftig gestiegener Mieten können sich weniger Haushalte große Wohnungen leisten. Das gilt insbesondere für Singles mit einer ohnehin erhöhten Wohnkostenbelastung. Bei ihnen ist die pro Kopf genutzte Wohnfläche am höchsten.

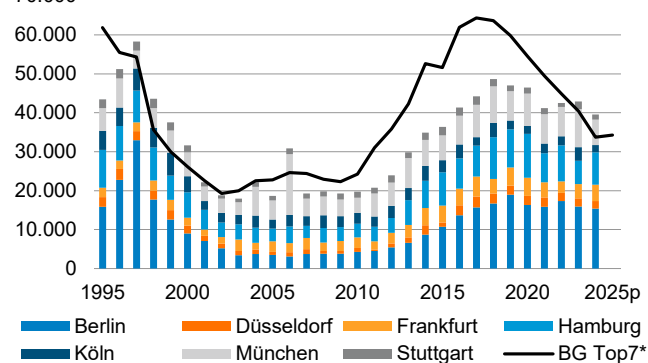
Im Neubau ist Anteil kleiner Wohnungen kräftig gestiegen

Durch den hohen Wohnungsbedarf nahm der Neubau Fahrt auf. Während von 2007 bis 2010 kumuliert nicht einmal 20.000 Wohnungen in den Topstandorten gebaut wurden, kletterte die Zahl bis 2018 auf fast 50.000. Doch seitdem lässt der Neubau nach. 2024 sanken die Fertigstellungen erstmals seit 2015 wieder unter 40.000 Wohnungen. Mit Blick auf die Baugenehmigungen von zuletzt lediglich 34.000 Wohnungen dürfte die Fertigstellungszahl nach 2025 auch 2026 weiter zurückgehen.

Der kräftig angekurbelte Neubau schwächt sich trotz hohem Wohnbedarf ab

Die Entwicklung der Baugenehmigungen deutet an, dass sich der zuvor kräftig ausgeweitete Neubau abschwächt

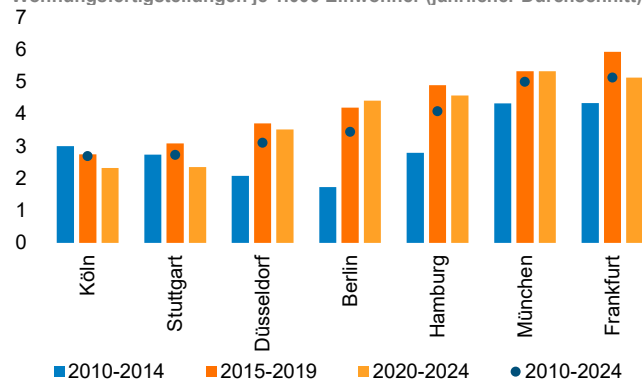
Fertiggestellte Wohnungen in den Städten, Summe Baugenehmigungen



Quelle: bulwiengesa, DZ BANK *) Kumulierte Baugenehmigungen Top7

Unterschiedliches Neubauangebot: In Frankfurt und München wird durchgängig fast doppelt so viel wie in Köln und Stuttgart gebaut

Wohnungsfertigstellungen je 1.000 Einwohner (jährlicher Durchschnitt)



Quelle: bulwiengesa

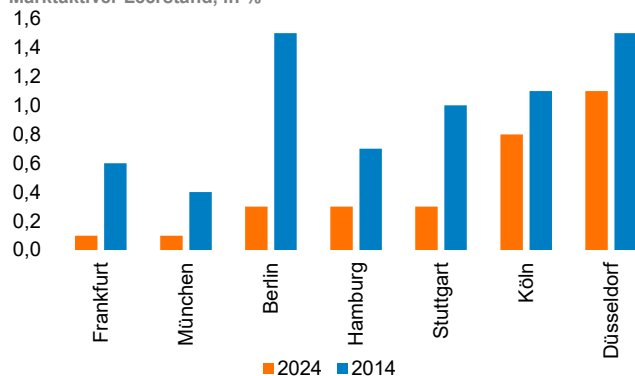
Das Ausmaß des Wohnungsbaus unterscheidet sich jedoch deutlich zwischen den sieben Städten. Das in Relation zur Einwohnerzahl niedrigste Niveau weisen Köln und Stuttgart auf. Hier zeigte sich in den zurückliegenden Jahren auch keine sichtbare Beschleunigung der Bauaktivität. Den kräftigen Anstieg der Fertigstellungen haben vor allem Berlin, Hamburg und Düsseldorf gestemmt. Auch das oft für Verwaltungschaos kritisierte Berlin kann solide Zahlen präsentieren. Trotz der beachtlichen Ausweitung des Neubaus konnten die drei Städte aber nicht zu den Spitzenreitern Frankfurt und München aufschließen. In beiden Städten konnte über viele Jahre eine durchgängig hohe Fertigstellungszahl von etwa 5 Wohnungen je 1.000 Einwohner pro Jahr erreicht werden. Das ist etwa das doppelte Niveau von Köln und Stuttgart.

Frankfurt und München bauen doppelt so viel wie Köln und Stuttgart

Die Anspannung am Wohnungsmarkt wird vor allem anhand niedriger Leerstände sichtbar, die in allen sieben Städten in den zurückliegenden Jahren gesunken sind. In Frankfurt und München ist die marktaktive Leerstandsquote auf 0,1 Prozent gefallen. In Berlin, Hamburg und Stuttgart sieht es mit 0,3 Prozent kaum besser aus. Der marktaktive Leerstand berücksichtigt nur tatsächlich vermietbare Objekte. Wohnungen, die etwa wegen einer umfassenden Sanierung leer stehen, werden nicht erfasst. Kaum noch verfügbare Wohnungen dämpfen die Fluktuation am Wohnungsmarkt ebenso wie die Diskrepanz aus hohen Neuvertrags- und den viel niedrigeren Bestandsmieten. Auch in den Topstandorten zahlen viele eine eher moderate Miete. Das zeigen die Mietspiegel, wonach für eine typische Bestandswohnung aus den 1970er Jahren in Berlin und Hamburg etwas 8 Euro und in Frankfurt und München etwa 9,50 Euro – jeweils je Quadratmeter – gezahlt werden.

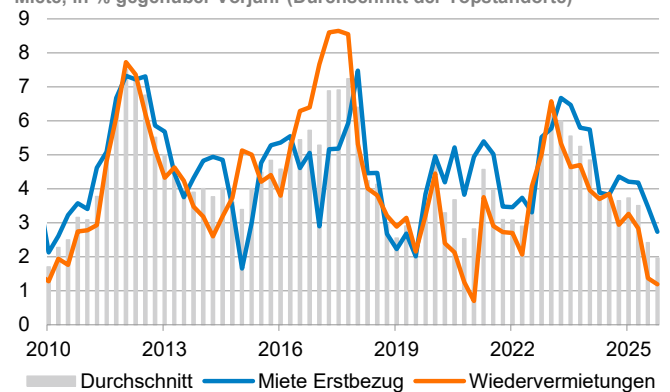
In Frankfurt und München sank die Leerstandsquote am Wohnungsmarkt auf annähernd Null

In Düsseldorf und Köln sind die Leerstände am Wohnungsmarkt niedrig, in den übrigen Topstandorten praktisch nicht mehr vorhanden
Marktaktiver Leerstand, in %



Quelle: CBRE/empirica

Trotz hoher Anspannung hat die Mietdynamik bei den Topstandorten deutlich nachgelassen
Miete, in % gegenüber Vorjahr (Durchschnitt der Topstandorte)



Quelle: bulwiengesa

Dagegen sind die Neuvertragsmieten durch das knappe Wohnungsangebot auf ein hohes Niveau gestiegen. Im Durchschnitt der Topstandorte haben die Erstbezugs-mieten 2025 fast 20 Euro je Quadratmeter erreicht. Köln und Düsseldorf waren mit 17 Euro je Quadratmeter am günstigsten, München mit 23,60 Euro je Quadratmeter am teuersten. Für Bestandswohnungen waren etwa 15 Euro je Quadratmeter zu zahlen. Berlin war mit 13,40 Euro je Quadratmeter am günstigsten. München lag mit 20,20 Euro je Quadratmeter weit über dem Durchschnitt. Binnen zehn Jahren sind die Mieten um rund 50 Prozent gestiegen. Demgegenüber legten die Verbraucherpreise mit 30 Prozent deutlich langsamer zu. In Düsseldorf und Hamburg ging es mit 40 Prozent etwas langsamer bergauf. Prozentual stiegen die Mieten in Berlin seit 2015 mit 70 Prozent am stärksten. Der Grund ist das niedrigere Ausgangsniveau.

Neuvertragsmieten sind auf ein sehr hohes Niveau gestiegen

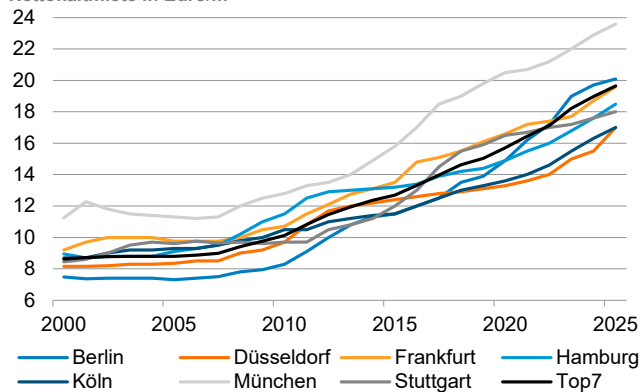
Deutlich stärker als die Neuvertragsmieten zogen die Kaufpreise für Eigentumswohnungen an. Trotz der Preiskorrektur am Immobilienmarkt verteuerten sich Bestands-Eigentumswohnungen seit 2015 um nicht ganz 70 Prozent. Gegenüber 2010 weiteten sich die Preise sogar um 155 Prozent aus. Im Durchschnitt der sieben Topstandorte kostete eine bestehende Eigentumswohnung 2025 rund 5.400 Euro

Hohe Kaufpreise von Eigentumswohnungen lenken Nachfrage auf den Mietwohnungsmarkt um

Topstandorte: Mieten und Kaufpreise am Wohnungsmarkt

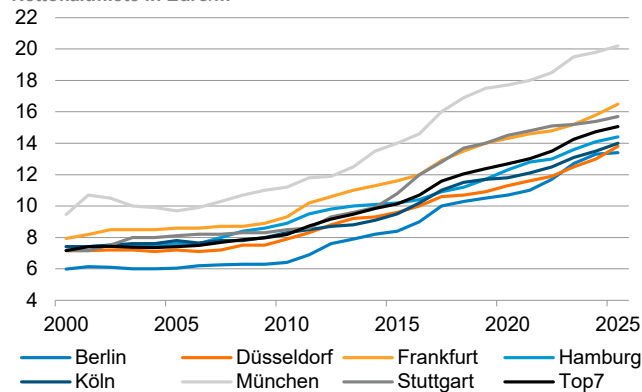
Erstbezugsmiete: Mietentwicklung seit 2000

Nettokaltmiete in Euro/m²



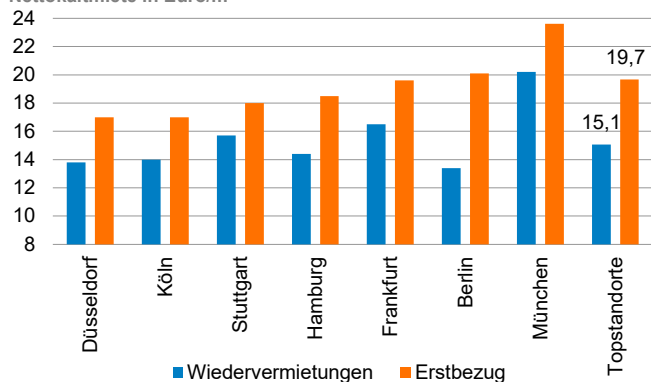
Wiedervermietungen: Mietentwicklung seit 2000

Nettokaltmiete in Euro/m²



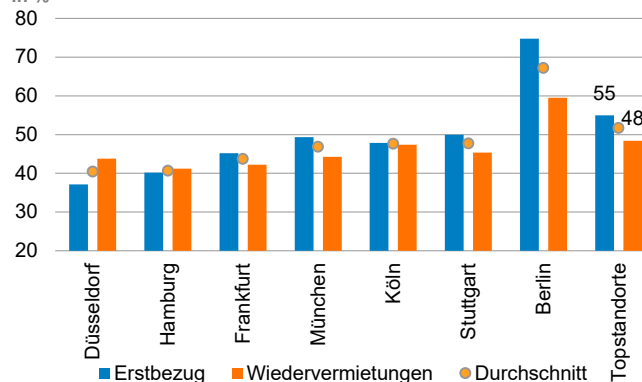
Wohnungsmieten 2025

Nettokaltmiete in Euro/m²



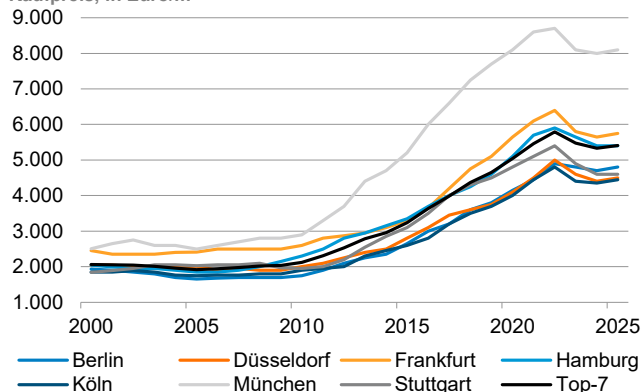
Veränderung der Nettokaltmieten von 2015 bis 2025

in %



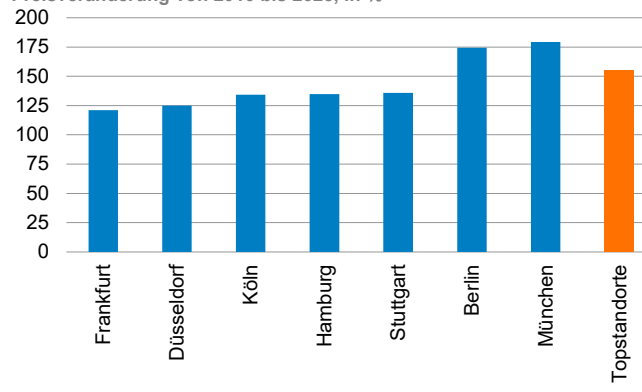
Kaufpreise für Bestands-Eigentumswohnungen seit 2000

Kaufpreis, in Euro/m²



Preisanstieg von Bestands-Eigentumswohnungen (2010 bis 2025)

Preisveränderung von 2010 bis 2025, in %



je Quadratmeter. Die Preisspanne begann bei etwa 4.500 Euro je Quadratmeter in Köln und Düsseldorf und reichte bis zu mehr als 8.000 Euro in München. Mit den gegenwärtigen Bauzinsen von gut 4 Prozent resultieren aus den nach wie vor recht hohen Kaufpreisen Kreditraten, die die Mieten weit übersteigen und die nur wenige private Haushalte finanzieren können. Damit fokussiert sich die Nachfrage für Wohnraum weiterhin primär auf Mietwohnungen.

Ausblick auf die Wohnungsmärkte der Topstandorte

Die Wohnungssuche in den Topstandorten hat inzwischen Ähnlichkeit mit einer Lotterie. Wer aus vielen hundert Bewerbenden den Zuschlag bekommt, ist ein Glückspilz. Doch Losglück ist bei der Wohnungssuche fehl am Platz. Ein funktionierender Wohnungsmarkt ist vielmehr eine gesellschaftliche Notwendigkeit. Die schwierige Lage ist aber nicht nur für Mietende frustrierend. Sie richtet zudem wirtschaftlichen Schaden an, weil mit der sinkenden Fluktuation die Mobilität am Arbeitsmarkt zurückgeht und Unternehmen in den Ballungsräumen schwerer Mitarbeitende finden.

Doch auch für Vermieter ist die vermeintlich günstige Ausgangslage mit einer guten Vermietungsperspektive mit Nachteilen verbunden. Durch die verlängerte Haltedauer der Wohnungen kann seltener ein Neuvertrag mit einer deutlich höheren Miete abgeschlossen werden. Zudem ist das Niveau schon hoch, sodass höhere Mieten von immer weniger Haushalten gezahlt werden können. Die wirtschaftliche Misere in Deutschland und die zunehmende finanzielle Belastung der Haushalte durch steigende Lebensmittelpreise, teurere Energie oder wachsende Sozialabgaben tragen auch dazu bei. Dazu passt die vom ImmoScout Wohnbarometer ermittelte rückläufige Nachfrage nach Mietwohnungen, die vor allem Haushalte mit niedrigerem Einkommen betrifft. Aber auch die Mietdynamik in den Topstandorten hat sich sichtbar verlangsamt. Der jährliche Mietanstieg ging im vierten Quartal 2025 im Durchschnitt auf 2 Prozent – den niedrigsten Wert seit 15 Jahren – zurück.

Ein weiteres Manko der Anspannung sind mehr rechtliche Auseinandersetzungen. 2024 wurden fast 200.000 Mietsachen vor Gericht ausgetragen. Dazu kommt das Risiko weiterer Regulierungsmaßnahmen aufgrund des wachsenden Drucks auf die Politik, die mit leeren Kassen kaum noch teure Förderprogramme aufsetzen kann. Zur Stärkung des Neubaus bleibt vor allem ein optimiertes Regelwerk. Doch Bauen bleibt teuer, ist wachsenden Umweltrestriktionen ausgesetzt und stößt oft auf regionalen Widerstand. Das „Herumschrauben“ am Mietrecht ist ebenfalls kontraproduktiv, weil das für mehr Neubau notwendige Anlegergeld so in andere Assets fließt. Regulierung bietet professionellen Vermietern, die mit den rechtlichen Anforderungen besser zurechtkommen, aber auch Chancen zum Wachsen. Die große Zahl privater Vermieter ist vom komplexen Mietrecht zunehmend überfordert und zieht sich allmählich aus der Vermietung zurück.

Die Wohnungsmärkte der Topstandorte bleiben auf absehbare Zeit enorm angespannt. Die Fertigstellungszahlen werden voraussichtlich noch etwas nachgeben, bevor diese ab 2027 sukzessive wieder steigen können. Zudem lässt mit der moderateren Zuwanderung nach Deutschland der Nachfragedruck etwas nach. Doch die niedrige Fluktuation im Bestand dürfte sich im Wesentlichen fortsetzen. Bei einem weiterhin vernachlässigbaren Leerstandsrisiko dürfte sich das Tempo des Mietanstiegs weitgehend an die Einkommensentwicklung anpassen. Wir gehen für die Topstandorte im laufenden Jahr von einem Plus bei den Erstbezugsmieten von rund 3 Prozent aus.

Der Wohnungsmarkt wird zunehmend zur Lotterie

Situation am Wohnungsmarkt ist auch für Vermieter nicht ideal

Die Wohnungsmärkte werden durch mehr Regulierung immer komplexer

Ausblick: Mietdynamik dürfte sich der Einkommensentwicklung angleichen

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	Beim Mehrfamilienhaus-Vervielfacher wird der Kaufpreis durch die Kaltmiete im ersten Jahr dividiert und entspricht damit dem Kehrwert der Bruttoanfangsrendite.
Nettoanfangsrendite	Die anfängliche Mietrendite für Büro und Handel wird aus der Jahresnettomiete im ersten Jahr nach dem Kauf, gekürzt um nicht umlagefähige Betriebskosten, und dem Gesamtkaufpreis unter Berücksichtigung von Erwerbsebenkosten ermittelt. Die ausgewiesene Nettoanfangsrendite bezieht sich auf zentrale Lagen (City).
Oberzentren	Flächen- bzw. einwohnergewichteter Index aus neun Städten: Darmstadt, Fulda, Gießen, Kaiserslautern, Kassel, Mainz, Saarbrücken, Trier und Wiesbaden
Reg12/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.
Top7	Flächen- bzw. einwohnergewichteter Index aus den sieben Topstandorten 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.

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, Stefan Schrader

Aufsichtsratsvorsitzender: Johannes Koch

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

I. 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
Sonnenmannstraße 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.

II. 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 Kassel

Mauerstraße 11
34117 Kassel

Standort Pforzheim

Westliche Karl-Friedrich-Straße 233
75172 Pforzheim

Standort Düsseldorf

Ludwig-Erhard-Allee 20
40227 Düsseldorf

Standort Leipzig

Richard-Wagner-Straße 9
04109 Leipzig

Standort Stuttgart

Heilbronner Straße 41
70191 Stuttgart

Standort Frankfurt

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

Standort München

Türkenstraße 16
80333 München

Standort Hannover

Berliner Allee 5
30175 Hannover

Standort Nürnberg

Am Tullnaupark 4
90402 Nürnberg



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