



2. November 2020

## Auswirkungen der Pandemie auf die verschiedenen Assetklassen

- Am **Büromarkt** belastet die Unsicherheit die Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und Anmietungsentscheidungen verschoben. Die schwächere Nachfrage führt zu steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten. Incentives gewinnen an Bedeutung. Die Ausgangssituation für die Büromärkte zu Beginn der Pandemie war jedoch robust mit überwiegend niedrigen Leerständen, insbesondere auch in den deutschen Topstandorten. In einigen Märkten hatte die Bautätigkeit zuletzt angezogen. Laut bulwiengesa hat sich die Pipeline in den deutschen A-Städten seit dem Frühjahr 2020 auf Dreijahressicht jedoch bereits um 42% reduziert und in den beiden Folgejahren um 13%. Spekulative Projektstarts dürften es künftig schwerer haben. Perspektivisch dürfte die Krise den Trend zum Homeoffice beschleunigen, allerdings stellt dies keine generelle Lösung dar aufgrund der räumlichen, technischen und rechtlichen Anforderungen. Die physische Anwesenheit im Bürogebäude vor Ort ist zudem bedeutsam für den Austausch von Wissen und Ideen und somit für die Produktivität und Innovationsfähigkeit von Firmen. Flexibles Arbeiten insbesondere auch von zu Hause wird die physische Anwesenheit vor Ort ergänzen. Büromärkte bleiben in Dienstleistungsgesellschaften bedeutsam, müssen sich aber auf eine quantitativ geringere Nachfrage einstellen. Der Nachfragerückgang sollte jedoch überschaubar bleiben und nicht proportional zum Anstieg von Homeoffice-Tätigkeiten ausfallen. Erst die Zukunft wird zeigen, inwieweit sich eine geringere Nachfrage in einem höheren strukturellen Leerstand manifestiert. Es handelt sich um Anpassungen mittel- und langfristiger Natur im Gegensatz zu den kurzfristig rezessionsbedingten Folgen der Pandemie. Auch der Ausblick für die Spitzenmieten in Europa mit erwarteten Rückgängen in 2020/21 wird zunächst durch die Folgen der tiefen Rezession dominiert. Perspektivisch sind wieder moderat steigende Spitzenmieten zu erwarten. Zentrale Lagen mit guter Verkehrsanbindung und Agglomerations- und Führungsvorteilen (Face-to-Face Kontakte) bleiben gefragt. Moderne und nachhaltige Gebäude mit hoher Flexibilität sowie Annehmlichkeiten für die Nutzer in gut angebundener Lage sind im Vorteil. Die Spreizung sowohl zwischen den Lagen als auch den Objektqualitäten dürfte weiter zunehmen.
- Der bereits angeschlagene stationäre **Einzelhandel** ist durch die temporäre Schließung von Läden im Frühjahr noch weiter unter Druck geraten. Die daraus entstandenen Umsatzeinbußen haben zu Mietreduzierungsforderungen gegenüber Immobilieneigentümern geführt. Der Trend zum Online-Handel wird durch die Krise weiter verstärkt. Im stationären Einzelhandel wird es noch länger dauern, bis eine Normalisierung eintritt. Nach einer Erholung in den Sommermonaten belastet die dynamische Infektionswelle erneut die Umsätze. Zwar dürfen die Läden in Deutschland auch während des neuen Lockdowns geöffnet bleiben. Die Angst vor Infektion und die neuerlichen Zugangsbeschränkungen trüben die Aussichten jedoch stark ein, insbesondere mit Blick auf das traditionell starke Weihnachtsgeschäft. Eine Sonderstellung nimmt der Lebensmittelhandel ein, der seinen Umsatz auch in der Krise erheblich steigern konnte. Auch Fachmarktzentren profitieren hiervon dank ihrer Nahversorgungskomponente. Während die Spitzenmiete von Supermärkten auch 2019 weiter gestiegen sind, stehen die Mieten in 1a-Lagen und Shopping-Centern unter deutlichem Abwärtsdruck. Die hohen Spitzenmieten in den Toplagen aus der Vergangenheit dürften auf absehbare Zeit nicht mehr erreicht werden.
- Die **Logistik** geht gestärkt aus der Krise hervor. Sie hat ihre Systemrelevanz auch in der breiten Öffentlichkeit unter Beweis gestellt, insbesondere durch die Belieferung der Endkunden während der Schließung stationärer Läden. Der E-Commerce-Boom ist bereits seit einigen Jahren ein wichtiger Treiber der Logistik, dessen Bedeutung durch die beschleunigte Digitalisierung weiter steigt. In der Pandemie ist die Absicherung der Lieferketten in den Fokus der Unternehmen gerückt. Erst die Zukunft wird zeigen, inwieweit sich dies auf die globalen Verflechtungen und die Mobilität von Waren und Dienstleistungen und damit auch auf die regionale Nachfrage an den Logistikmärkten auswirkt. Zulieferer könnten wieder enger an ihre Auftraggeber rücken und Produktionsbetriebe von China bzw. Asien zurück nach Europa verlegt werden (Nearshoring). Die Ansiedlung von Lagern zur Aufrechterhaltung der Just-in-Time-Produktion und Pufferlager in kritischen Industriezweigen wie Pharmazie und Medizintechnik dürften zu einem höheren Bedarf an Logistikflächen in Europa führen. Am Mietmarkt wurde bei den Fertigstellungen die Rekordjagd der Vorjahre durch die Pandemie vorerst gestoppt, der Grund hierfür sind Verzögerungen am Bau und nicht die fehlende Nachfrage. Die Spitzenmieten dürften ab 2021 ihren Aufwärtstrend fortsetzen.
- Unter den Immobilien-Assetklassen spüren **Hotels** die Auswirkungen der Pandemie besonders deutlich. Absagen von Großveranstaltungen und Reiseeinschränkungen belasten die Hotelmärkte spürbar. Europaweit brachen die Hotelumsätze (RevPAR) im ersten Dreivierteljahr 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um zwei Drittel ein. Die Auslastung in den europäischen Metropolen war mit 29% nicht einmal halb so hoch wie 2019 (73%). Nach einer vorübergehenden



2. November 2020

Entspannung in den Sommermonaten insbesondere in den Ferienregionen drohen der Branche durch die neuen Lock-downs wegen der starken zweiten Welle in den Wintermonaten erneut massive Einbußen, auch mit Blick auf das Weihnachtsgeschäft. Dies gilt sowohl für Wintersportziele aber auch den Städtetourismus. Die europäischen Metropolen mit hohem internationalen Gästeaufkommen haben sich auch im Sommer kaum erholt, dies gilt insbesondere auch für Kongress- und Messestandorte. Angesichts der weltweiten Epidemie ist zu befürchten, dass die Hotelumsätze in Europa ihr Vorkrisenniveau erst nach 2024 erreichen werden. Zunächst belebt sich – wie in den Sommermonaten gesehen - der einheimische Tourismus, eine Normalisierung bei Fernreisen ist weit in die Zukunft gerückt. Auf der Angebotsseite stehen die vollen Projektpipelines einiger Märkte auf dem Prüfstand.

- Am **Wohnungsmarkt** ist die Nachfrage traditionell vergleichsweise unempfindlich gegenüber exogenen Schocks. Sie wird prinzipiell unterstützt durch Faktoren wie Bevölkerungswachstum oder den Bedarf an temporären Wohnmöglichkeiten. Auch die schwere Krise hat am generellen Aufwärtstrend bei Mieten und Kaufpreisen in den Ballungsräumen nichts geändert.
- Am **Investmentmarkt** kommt es zu Verzögerungen, Nachverhandlungen oder Absagen geplanter Transaktionen aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit und Einschränkungen der Reisetätigkeit. Dies spiegelt sich in den Umsätzen wieder. Bei den Anfangsrenditen zeigt sich eine Zweiteilung des Marktes nach Assetklassen. Die durch die Krise stark betroffenen Geschäftshäuser in 1a-Lagen, Shopping-Center und Hotels verzeichnen steigende Renditen, bei Büroimmobilien, Logistikkimmobilien und Fachmarktzentren sind sie dagegen stabil geblieben. Der Renditeunterschied zwischen Core und anderen Risikoklassen dürfte sich insgesamt ausweiten. Das durch die Krise weiter verfestigte Niedrigzinsumfeld sorgt jedoch generell für hohe Bewertungen von Sachanlagen. Angesichts fehlender Alternativen am Geldmarkt und der großen Nachfrage bleiben Immobilienrenditen langfristig niedrig.
- **Fazit:** Das Mietausfallrisiko steigt mit zunehmender Dauer der Krise, insbesondere in den besonders betroffenen Segmenten Handel und Hotel. Die Krisenpolitik der Notenbanken und der Regierungen stützt jedoch die Immobilienmärkte. Die Pandemie wirkt als Beschleuniger der Flexibilisierung und Digitalisierung auch mit Blick auf das Thema Nachhaltigkeit.

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

## **Ansprechpartner**

---

Daniela Fischer, Tel. (069) 7147-7549, [Daniela.Fischer@deka.de](mailto:Daniela.Fischer@deka.de)

Andreas Wellstein, Tel. (069) 7147-3850, [Andreas.Wellstein@deka.de](mailto:Andreas.Wellstein@deka.de)

---

## **Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.