



24. April 2020

- Unter den Immobilien-Assetklassen spüren **Hotels** die Auswirkungen besonders deutlich. Absagen von Großveranstaltungen, Reiseeinschränkungen bis hin zur Schließung der Grenzen und einem generellen Reiseverbot belasten die Hotelmärkte spürbar. Internationale Touristenmetropolen sind besonders betroffen. Die Existenz vieler Betriebe ist aktuell bedroht. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass auch finanzstarke Betreiberketten in Krisenzeiten Mieten und Konditionen neu verhandeln. Angesichts der Verlängerung der Kontaktsperren und anhaltender Reiseeinschränkungen ist es unwahrscheinlich, dass bislang ausgefallene Veranstaltungen im weiteren Jahresverlauf nachgeholt werden. Mit entsprechenden Nachholeffekten ist erst im nächsten Jahr zu rechnen. Allerdings zeigt die Erfahrung aus vorherigen Krisen wie z.B. die Weltrezession 2008/09, dass es länger dauert, bis sich die Marktlage normalisiert. Zunächst dürfte der einheimische Tourismus wiederbelebt werden, Fernreisen zuletzt. Auf der Angebotsseite stehen die vollen Projektpipelines einiger Märkte auf dem Prüfstand.
- Der bereits angeschlagene stationäre **Einzelhandel** gerät durch Corona noch weiter unter Druck: Die Schließung von Läden wirkt sich unmittelbar auf den Umsatz aus, sodass es verstärkt zu Mietreduzierungsforderungen gegenüber Immobilieneigentümern kommt. Von Umsatzrückgängen besonders betroffen sind außerdem die Gastronomie und Freizeiteinrichtungen. Auch wenn der Online-Handel von Ladenschließungen profitiert, geht die Krise nicht ohne Blessuren an ihm vorbei. Der Trend zum Online-Handel dürfte durch die Krise jedoch weiter verstärkt werden. Dies könnte auch für Lebensmittel gelten, die bisher einen geringen Online-Anteil aufweisen. Trotz erster Lockerungen für den stationären Einzelhandel wird es noch länger dauern, bis eine Normalisierung eintritt. Rückläufige Einkommenserwartungen und eine geringere Konsumneigung beeinträchtigen die Einzelhandelsumsätze.
- Die **Logistikbranche** profitiert in der Krise von dem kurzfristig gestiegenen Flächenbedarf insbesondere bei Lebensmitteln und medizinischen Produkten. Dem stehen gestörte Lieferketten sowie Einbrüche bei Industrieproduktion und Konsum im Non-Food-Bereich entgegen. Expansionspläne dürften überdacht und in die Zukunft verschoben werden. Die Krise sollte sich zeitnah auf die bisher rege Projektentwicklungstätigkeit auswirken. Mittelfristig dürfte die Logistikbranche vom verstärkten Trend zum Online-Handel profitieren. Die Corona-Krise heizt zudem die Diskussion um die Diversifikation von Lieferketten an und rückt die Abhängigkeit von China nochmals stärker ins Bewusstsein. Just-in-time-Konzepte sind durch die Krise nicht mehr umsetzbar. Mehr Lagerhaltung könnte den Flächenbedarf erhöhen.
- Am **Büromarkt** belastet die Unsicherheit die Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und Anmietungsentscheidungen verschoben. Risiken liegen in Zweitrundeneffekten, wenn die Auswirkungen der Krise länger anhalten und es – trotz umfassender politischer Maßnahmen – zu einem stärkeren Abbau von Arbeitsplätzen kommt. Aktuell sind Anbieter von Coworking-Flächen unmittelbar und besonders stark von der sinkenden Nachfrage betroffen. Die generell schwächere Nachfrage dürfte zu steigenden Leerständen und Abwärtsdruck auf die Mieten führen. Incentives gewinnen an Bedeutung. Die Ausgangssituation für die Büromärkte ist jedoch robust mit überwiegend niedrigen Leerständen. In einigen Märkten hat die Bautätigkeit zuletzt angezogen und umfassende Projekte sind in Planung, diese dürften auf den Prüfstand kommen. Perspektivisch dürfte die Krise den Trend zum Home Office beschleunigen, allerdings stellt dies keine generelle Lösung dar aufgrund der räumlichen und technischen Anforderungen.
- 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. Die Nachfrage am Mietwohnungsmarkt könnte durch steigende Arbeitslosigkeit und sinkende Einkommen in Mitleidenschaft gezogen werden. Die Sofortmaßnahmen des Bundes und der Landesregierungen sollten hier jedoch stabilisierend wirken.
- Am **Investmentmarkt** kommt es zu Verzögerungen, Nachverhandlungen oder Absagen geplanter Transaktionen aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheit und Einschränkungen der Reisetätigkeit. Der Kursrutsch an den Börsen könnte dazu beitragen haben, dass die Immobilienquoten in Multi-Asset-Portfolios über die Zielquoten gestiegen sind. Kurzfristige Verkäufe sind jedoch nicht zu erwarten. Die geringere Liquidität in den ersten zwei bis drei Quartalen und die höheren Risikoprämien dürften dazu führen, dass die Renditen im laufenden Jahr steigen. Der Trend zu steigenden Anfangsrenditen im Einzelhandelssegment insbesondere bei Shopping-Centern könnte sich beschleunigen. Der Rendite-Unterschied zwischen Core und anderen Risikoklassen dürfte sich ausweiten. Perspektivisch sollte das Transaktionsvolumen für gewerbliche Immobilien wieder zulegen, da sie im Vergleich zu Alternativen nach wie vor attraktive Ertragsperspektiven bieten. Das Zinsniveau wird durch die Krise langfristig eher noch weiter gedrückt, sodass die relative Attraktivität steigt.
- **Fazit:** Das Mietausfallrisiko in allen gewerblichen Nutzungsarten steigt mit zunehmender Dauer der Krise, insbesondere in den besonders betroffenen Segmenten Handel und Hotel. In unserem Hauptszenario erwarten wir die konjunkturell schwersten Belastungen in der ersten Jahreshälfte, gefolgt von einem Rebound im zweiten Halbjahr, insbesondere im letzten Quartal. Bei einer längeren Krisendauer ist in allen Marktsegmenten mit gravierenden Rückgängen der Nachfrage und stärker steigenden Leerständen und noch kräftigeren Mietrückgängen zu rechnen. Aufgrund der Trägheit der Immobilienmärkte und zeitversetzter Datenveröffentlichung sind die Folgen erst verzögert zu sehen. Die Pandemie könnte als Beschleuniger der Digitalisierung wirken, gerade auch im Hinblick auf das Thema Nachhaltigkeit.



24. April 2020

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.