



9. Juni 2020

- Unter den Immobilien-Assetklassen spüren **Hotels** die Auswirkungen der Pandemie besonders deutlich. Absagen von Großveranstaltungen, Reiseeinschränkungen bis hin zur Schließung der Grenzen und einem generellen Reiseverbot belasten die Hotelmärkte spürbar. Europaweit sanken die Hotelumsätze (RevPAR) im April 2020 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 89%, in den ersten vier Monaten ergab sich im Vorjahresvergleich ein Minus von 41%. Mit entsprechenden Nachholeffekten ist erst im nächsten Jahr zu rechnen. Allerdings zeigt die Erfahrung aus früheren Krisen, dass es länger dauert, bis sich die Marktlage normalisiert. Zunächst wird der einheimische Tourismus wiederbelebt, Fernreisen zuletzt. Messestandorte mit internationalem Publikum sind stärker betroffen. Auf der Angebotsseite stehen die vollen Projektpipelines einiger Märkte auf dem Prüfstand.
- Der bereits angeschlagene stationäre **Einzelhandel** ist durch die krisenbedingte Schließung von Läden noch weiter unter Druck geraten. Die daraus entstandenen Umsatzeinbußen haben zu Mietreduzierungsforderungen gegenüber Immobilieneigentümern geführt. Der Trend zum Online-Handel dürfte durch die Krise weiter verstärkt werden. Trotz der Lockerungen für den stationären Einzelhandel wird es noch länger dauern, bis eine Normalisierung eintritt. Rückläufige Einkommenserwartungen und eine geringere Konsumneigung beeinträchtigen die Einzelhandelsumsätze. Dazu kommen Aspekte wie Maskenpflicht und soziale Distanz. Mittels befristeter Mehrwertsteuersenkung und weitere Konjunkturimpulse soll die Binnennachfrage angekurbelt werden. Eine Sonderstellung in der Corona-Krise nimmt der Lebensmittelhandel ein, der sich dank seiner Grundversorgungsfunktion dem Abwärtstrend im übrigen Einzelhandel entziehen und seinen Umsatz erheblich steigern konnte.
- Die **Logistikbranche** profitiert in der Krise von dem kurzfristig gestiegenen Flächenbedarf insbesondere bei Lebensmitteln und medizinischen Produkten. Dem stehen gestörte Lieferketten sowie Einbrüche bei der Industrieproduktion entgegen. Dort dürften Expansionspläne überdacht und in die Zukunft verschoben werden. Mittelfristig profitiert die Logistikbranche vom verstärkten Trend zum Online-Handel. Die Corona-Krise heizt zudem die Diskussion um die Diversifikation von Lieferketten an. Just-in-time-Konzepte sind durch die Krise nicht mehr umsetzbar. Durch Rückverlagerung von Produktionsprozessen von Asien nach Europa dürfte die steigende Lagerhaltung den Flächenbedarf im Inland erhöhen.
- Am **Büromarkt** belastet die Unsicherheit die Unternehmensplanung, Expansionspläne werden auf Eis gelegt und Anmietungsentscheidungen verschoben. Anbieter von flexiblen Büroflächen (Coworking) litten zum Teil bereits kurzfristig unter der geringen Auslastung. 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 kommen verstärkt auf den Prüfstand. 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. In den Investmentvolumina für das erste Quartal 2020 spiegeln sich diese Umstände noch nicht wider. Die geringere Liquidität in den Folgequartalen und die höheren Risikoprämien dürften dazu führen, dass die Renditen im laufenden Jahr steigen. Dieser Trend zeigte sich bereits im Einzelhandelssegment insbesondere bei Shopping-Centern und sollte sich dort beschleunigen. Auch am Hotelmarkt sind stärkere Renditeanstiege wahrscheinlich. 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:** In unserem Hauptszenario erwarten wir die konjunkturell schwersten Belastungen in der ersten Jahreshälfte, gefolgt von einem Rebound im zweiten Halbjahr, insbesondere im letzten Quartal. 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 bzw. -preise. Die Pandemie wirkt als Beschleuniger der Digitalisierung (E-Commerce, Home Office, Flexible Working) auch mit Blick auf das Thema Nachhaltigkeit (Reduzierung des Immobilienfußabdrucks).



9. Juni 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

Andreas Wellstein, Tel. (069) 7147-3850, 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 Deka-Bank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.