

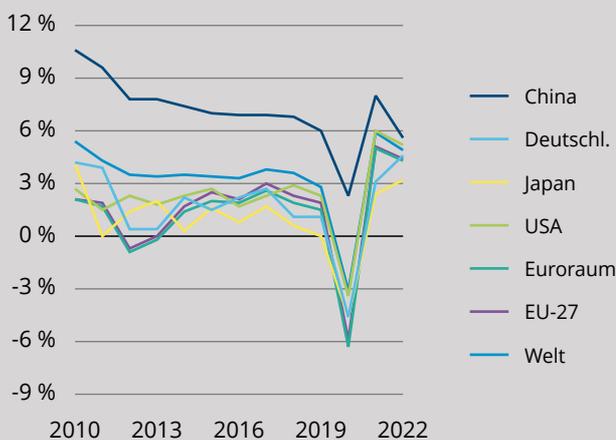
bulwiengesa Prognosen Herbst 2021 für Deutschland

» Konjunktur- und Investmentausblick Deutschland

Mit der knappen Formulierung, dass die globale Erholung fortbesteht, aber die Dynamik nachgelassen sowie die Unsicherheit zugenommen hat, kann ein gegenwärtiger, weltwirtschaftlicher Ausblick starten. Die voranschreitende Durchimpfungsquote und die wirtschaftspolitischen Impulse sorgen weiterhin für eine überraschend starke Erholung der Weltwirtschaft. Folglich haben die wichtigsten internationalen Institutionen ihre Prognosen von vor dem Sommer deutlich nach oben revidiert. Zuletzt hat der Internationale Währungsfonds (IWF) für 2021 und 2022 ein globales Wachstum von 5,9 bzw. 4,9 % publiziert; allerdings sind die Prognosen aufgrund von potenziell neu auftretenden Virusvarianten, zunehmenden Handelsfraktionen und Liefer- und Transportengpässen mit hoher Unsicherheit behaftet.

Reales Bruttoinlandsprodukt

Veränderung, 2010 bis 2022, Prognose ab 2021

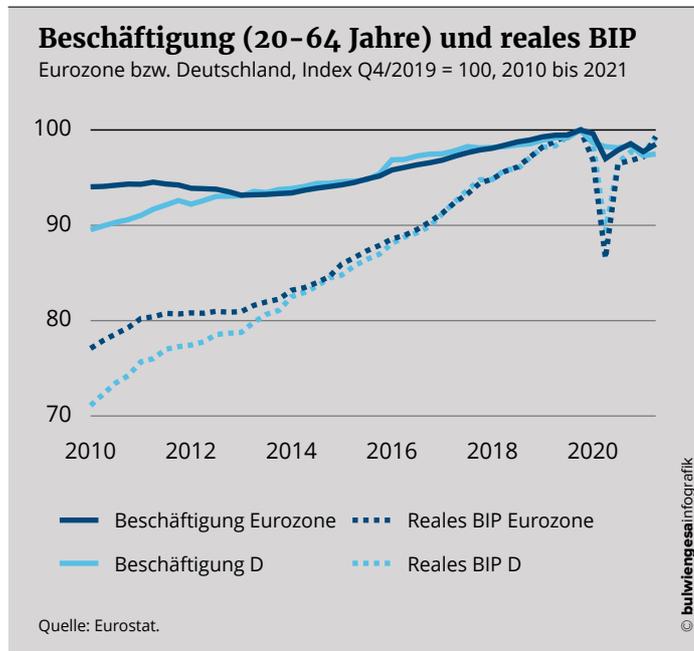


Quelle: IWF, World Economic Outlook (Oktober 2021).

© bulwiengesa infografik

Die Erholung der Weltwirtschaft setzt sich somit fort, auch wenn die Pandemie mit der vierten Welle wieder aufflammt. Die durch Covid-19 geöffneten Bruchlinien scheinen hartnäckiger zu sein; es wird zudem erwartet, dass kurzfristige Divergenzen die mittelfristige Leistungsfähigkeit nachhaltig prägen werden. Die Abwärtsrevision für 2021 spiegelt eine Herabstufung für fortgeschrittene Volkswirtschaften – teilweise aufgrund von Versorgungsstörungen in den Wertschöpfungsketten – und für Entwicklungsländer mit niedrigem Einkommen wider, hauptsächlich aufgrund der sich verschlechternden Pandemiedynamik. Dies wird teilweise durch stärkere kurzfristige Aussichten einiger rohstoffexportierender Schwellen- und Entwicklungsländer ausgeglichen. Die schnelle Verbreitung der Delta-Variante und die Bedrohung durch neue Varianten haben die Unsicherheit darüber erhöht, wie schnell die Pandemie überwunden werden kann. Politische Entscheidungen sind schwieriger geworden und auch der Handlungsspielraum ist begrenzt.

Die Wirtschaft im Euroraum nähert sich derzeit mit großen Schritten dem vor der Krise erreichten Produktionsniveau an. Nach einem kräftigen Anstieg lag die Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal noch 2,5 % unter ihrem Vorkrisenniveau. Frühindikatoren zur Zuversicht von Unternehmen und Verbrauchern zeigen seit dem Frühsommer eine äußerst gute Stimmung an; auch Mobilitätsdaten lassen für das dritte Quartal einen erneut kräftigen Anstieg des privaten Verbrauchs und der Wirtschaftsleistung erwarten. Für das bevorstehende Winterhalbjahr rechnen wir jedoch mit einer langsameren konjunkturellen Gangart. Für den Verlauf in 2022 gehen wir von einer nachhaltigen Normalisierung des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Lebens mit wieder kräftigeren Zuwächsen der Wirtschaftsleistung der europäischen Volkswirtschaften aus.



Abgeleitet auf die heimische Wirtschaft, kann die Entwicklung in Deutschland wie folgt beschrieben werden: Nach der verzögerten Erholung infolge neuer Infektionswellen zum Winterhalbjahr 2020/2021 ist das Bruttoinlandsprodukt seit dem Abebben des Infektionsgeschehens im Frühjahr deutlich gestiegen. Allerdings behindern im Verarbeitenden Gewerbe Lieferengpässe bei Vorprodukten die Produktion, sodass nur die konsumnahen Dienstleistungsbranchen zulegen. Zum Winterhalbjahr 2021/2022 wiederholt sich das Bild des Vorjahres: Die Erholung der Ökonomie wird ausgebremst; es ist davon auszugehen, dass in der kalten Jahreszeit die Aktivität im Dienstleistungsbereich auch bei geringem Infektionsgeschehen unter dem sonst üblichen Niveau bleiben wird, im Zuge der vierten Welle muss zudem von einem niedrigeren Niveau ausgegangen werden. Zusätzlich werden die Lieferengpässe die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe vorerst weiter belasten. Exemplarisch hierfür steht der Halbleitermangel bei deutschen Automobilherstellern. Satellitenbilder zeigen, auf welchen teils ungewöhnlichen Plätzen unfertige Fahrzeuge auf Halde geparkt werden. Die Fahrzeuge sollen bei einer Entspannung des Chip-Mangels so schnell wie möglich nachgerüstet und an die Endkunden ausgeliefert werden. Die Autoverkäufe des Volkswagen-Konzerns haben sich wegen der massiven Lieferschwierigkeiten bei Halbleitern auch im September abgeschwächt. Weltweit sank der Absatz um ein Drittel gegenüber dem Vorjahresmonat auf 626.000 Fahrzeuge. Alle Marken – mit Ausnahme von MAN – sowie alle Regionen verzeichneten rückläufige Zahlen. Gleiche Problematik auch bei Mercedes-Benz Cars: Im dritten Quartal sank der Pkw-Absatz des Stuttgarter Autokonzerns um mehr als 30 % auf knapp 435.000 Fahrzeuge. In allen Regionen gingen die Aus-

lieferungen der Marke Mercedes-Benz zurück, im Heimatmarkt Deutschland war der Rückgang mit einem Minus von 46,6 % besonders deutlich. In 2022 werden die Beeinträchtigungen durch Pandemie und Lieferengpässe nach unserer Einschätzung allmählich überwunden, sodass die Normalauslastung wieder erreicht wird. Unsere These, dass das Niveau des realen BIP vor der Krise erst im Laufe des Jahres 2022 wieder erreicht werden kann, wird erneut bestätigt.

Unsere Herbstprognose vom 29. September 2021 wurde im Anschluss von den Publikationen der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (14. Oktober 2021) sowie des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (10. November 2021) mehr als bestätigt. Gleichlaufende Entwicklungsmuster der heimischen Konjunktur sowie nur verschwindend geringe Abweichungen bei den volkswirtschaftlichen Eckwerten der nationalen Prognose sowie der Arbeitsmarktbilanz verleihen unseren regionalen Ableitungen eine gewisse Stärke in der Interpretation. Uneinigkeit – bei über 4 % Inflation – herrscht unter Ökonomen bei der Persistenz der gegenwärtigen Geldentwertung: Einerseits wiegelt die Europäische Zentralbank die derzeitige Entwicklung als „erwartbar und transitorisch“ ab, globale Trends machen jedoch Szenarien wahrscheinlicher, in denen die Preise deutlich schneller steigen als bisher. Nicht nur hierzulande, sondern weltweit. Gerne wird in Deutschland der Mehrwertsteuereffekt als Grund angeführt. Im Zuge der Corona-Krise hatte die Bundesregierung als eine Maßnahme die Absenkung der Mehrwertsteuer von 19 auf 16 bzw. 7 auf 5 % umgesetzt. Seit Jahresbeginn wurde die temporäre Maßnahme wieder rückgängig gemacht und aus diesem Anpassungsprozess steigt u. a. die Inflation kurzfristig an. Interessant ist aber, dass Länder ohne eine Steuerreduktion ebenfalls hohe, teils höhere Veränderungsrate der Verbraucherpreise nun vermelden – mit entsprechenden geldpolitischen Reaktionen der dortigen Zentralbanken (Leitzinserhöhung). Anekdotisch sei auch auf eine Publikation der Bank of England verwiesen, dass in den letzten 800 Jahren im Folgejahr auf eine Pandemie immer eine Inflation aufgekommen ist. Verbale Beruhigungspillen von Ökonomen als auch Institutionen sollten daher immer mit den aktuellen Entwicklungen abgeglichen werden. Auch die Veränderung des Narrativ seitens der EZB, den Anstieg der Inflation im Zuge der Einbeziehung von Klimazielen als Aufgabe einer Zentralbank als eine „notwendige grüne Inflation“ zu beschreiben, bleibt unter Ökonomen mehr als umstritten.

Zurück zu der gegenwärtigen Marktsituation: Hohe Energiepreise belasten die heimische Konjunktur und treiben weiterhin die Inflation. Es zeichnet sich aktuell keine Entspannung bezüglich der Engpässe bei Vorprodukten, Rohstoffen, Energie und Transportkapazitäten ab. Vielmehr verstärken sich manche Knappheiten sogar noch gegenseitig. Der sich zuspitzende

Energieengpass spiegelt sich in hohen Preisen für Primärenergieträger wider. Grundsätzlich sind die meisten Rohstoffe nicht knapp – es sind vielmehr deren Verarbeitung und Transport sowie die Abhängigkeiten innerhalb der Lieferketten, die zu Engpässen führen und Auswirkungen auf die Preise haben. Am Ende dieser Kette könnte erneut die Verteuerung von Nahrungsmitteln stehen. Auch wenn die Weltmarktpreise für einige Rohstoffe wie manche Nichteisenmetalle nach den extremen Preisanstiegen inzwischen wieder nachgeben, ist wohl über die Wintermonate hinweg kaum mit einer nennenswerten Entspannung der Lieferengpässe und der Energiekrise zu rechnen. Die Gefahr von konjunkturdämpfenden und inflationstreibenden Effekten bleibt daher bestehen. Auf absehbare Zeit dürften sich aber noch Phasen von starken Corona-Nachholeffekten und Phasen von Unsicherheit über die Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung abwechseln. In der Summe erwarten wir einen nur moderaten Aufwärtstrend der Rohstoffpreise.

Annahmen der Prognose

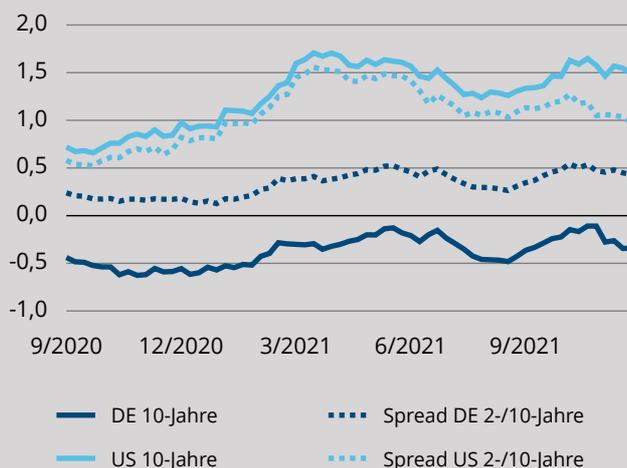
	Jahresdurchschnitte 2020 - 2025*
Erdölpreis in USD/Barrel (Brent)	2020: 42,1 2021: 65,8 2022: 73,6 2023 - 2025: seitwärts (70-80)
Welthandel (preisbereinigt, CPB)	2020: -5,4 2021: 10,3 2022: 3,2 2023 - 2025: im Durchschnitt 3,0
USD/EUR-Wechselkurs	2020: 1,14 2021: 1,21 2022: 1,22 2023 - 2025: seitwärts (1,20)
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (zum Jahresende)	2020: 0,00 2021: 0,00 2022: 0,00 2023 - 2025: jeweils 0,25 p. a.

Quelle: Eurostat, Europäische Zentralbank (EZB), Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB). * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 29.9.2021).

Die geschilderten Inflationsaussichten für die kommenden Jahre und die zu erwartende Reaktion der EZB hierauf sind weiterhin die wichtigsten Unsicherheitsfaktoren an den Rentenmärkten. Es scheint, dass in den vergangenen Monaten die Marktteilnehmer ihre langfristigen Inflationserwartungen mittlerweile ausreichend stark nach oben korrigiert haben.

Renditen deutscher und US-Staatsanleihen

Anleiherendite, wöchentlich, in Basispunkten, 9/2020 bis 11/2021

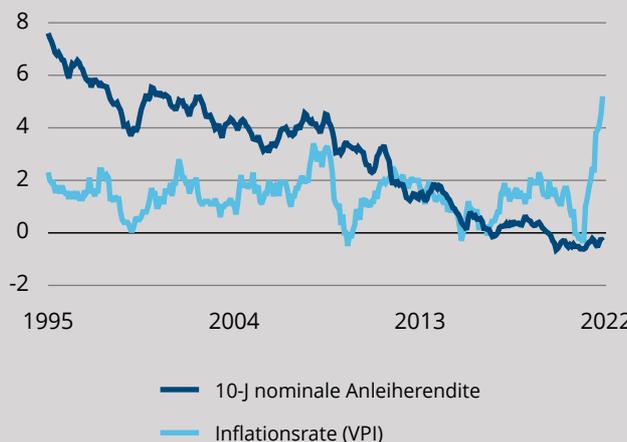


Quelle: FED, Eurostat

© bulwiengesa infografik

Kapital oder Kaufkraft? – Der Realzins entscheidet

Nominale vs. reale Renditen deutscher zehnjähriger Staatsanleihen, monatlich, in Basispunkten, 1/1995 bis 11/2021



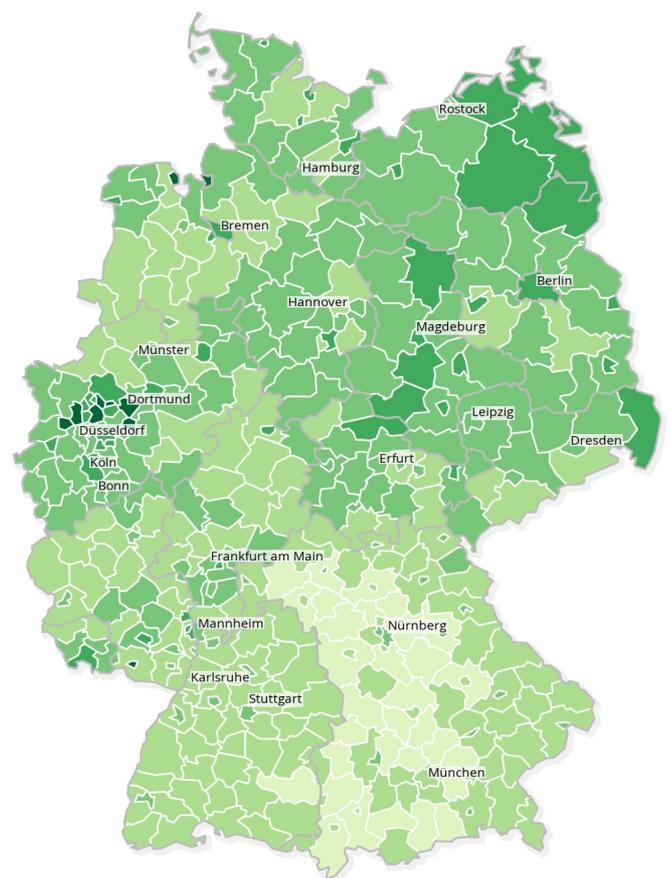
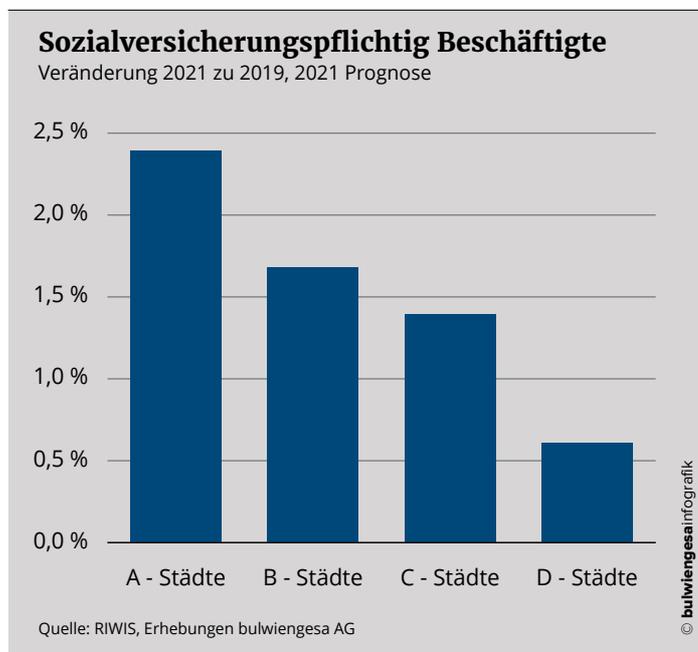
Quelle: Eurostat

© bulwiengesa infografik

Ebenso antizipiert der Markt aktuell eine frühere Leitzinserhöhung seitens der Europäischen Zentralbank. Diese Markterwartung ließ sich in den vergangenen Wochen auch aus der ungewöhnlich hohen Volatilität der Geldmarkt-Futures und längerfristigen Geldmarktsätze ableiten. Eine Gegenbewegung setzte erst ein, nachdem sich zahlreiche Ratsmitglieder gegen einen zeitnahen Kurswechsel ausgesprochen haben und auch die Bank of England ihre Leitzinsen zunächst (noch) nicht verändert hat. Unseres Erachtens gehen die Geldmarkt-Futu-

res nach wie vor von einer früheren Leitzinserhöhung durch die EZB aus. Allerdings dürfte ihre Argumentation, dass lediglich transitorische Effekte bei der Inflation keine Straffung rechtfertigen, erst bei wieder rückläufigen Inflationsraten an Glaubwürdigkeit gewinnen. In der Zwischenzeit dürfte die EZB die Aufmerksamkeit auf ihre Wertpapierkäufe lenken. Bei ihrer Sitzung im Dezember dürfte sie die Einstellung des PEPP im März nächsten Jahres bestätigen, was aber keine größeren Auswirkungen auf den Geldmarkt haben sollte. Der USD/EUR-Wechselkurs stieg zuletzt auf ein neues Jahreshoch. Ein starker US-Arbeitsmarktbericht für den Monat Oktober sowie der grundsätzliche Ausblick auf einen deutlich strafferen geldpolitischen Kurs der Fed im Vergleich zur EZB stärken den US-Dollar gegenüber dem Euro. In den USA erwarten wir weiterhin die Leitzinswende – auch gestärkt durch zunehmende Inflationsrisiken – gegen Ende des dritten Quartals 2022. Demgegenüber ist die EZB bemüht, die Markterwartungen hierzulande zum möglichen Zeitpunkt einer Leitzinserhöhung weiter kommunikativ herunterzuschrauben. Wenngleich die steigende Zinsdifferenz zu den USA den Euro belastet, dürfte auch beim konjunkturellen Impuls in 2022 für Euroland die Diskussion um einen Ausstieg aus dem ultralockeren geldpolitischen Kurs der EZB weiter zunehmen.

Kreisen und kreisfreien Städten liegt der für 2022 ermittelte Prognosewert für die Beschäftigung über dem Niveau des Vorkrisenjahres 2019. Weniger einheitlich fallen die Projektionen dagegen bei der Zahl der Arbeitslosen aus. Knapp 40 % der westdeutschen Regionen können mit einem niedrigeren Stand als 2019 rechnen, während für 60 % mit einer Zahl an Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt 2022 (noch) über dem Wert von 2019 ausgegangen werden muss. Für die neuen Bundesländer fällt die erwartete Entwicklung umgekehrt aus: Mit Ausnahme von Berlin erwarten wir in allen ostdeutschen Bundesländern eine niedrigere Arbeitslosigkeit als noch im Jahr 2019. Neben dem konjunkturellen Treiber wird auch der demografisch bedingte Rückgang des Erwerbspersonenpotenzials und das damit einhergehende knappere Arbeitsangebot eine signifikante Rolle spielen. Hinsichtlich der Beschäftigung ist das Bild dagegen weniger eindeutig: Nach unserer Projektion erreichen im Jahresdurchschnitt 2022 knapp zwei Drittel der Kreise und kreisfreien Städte das Vorkrisenniveau des Jahres 2019.

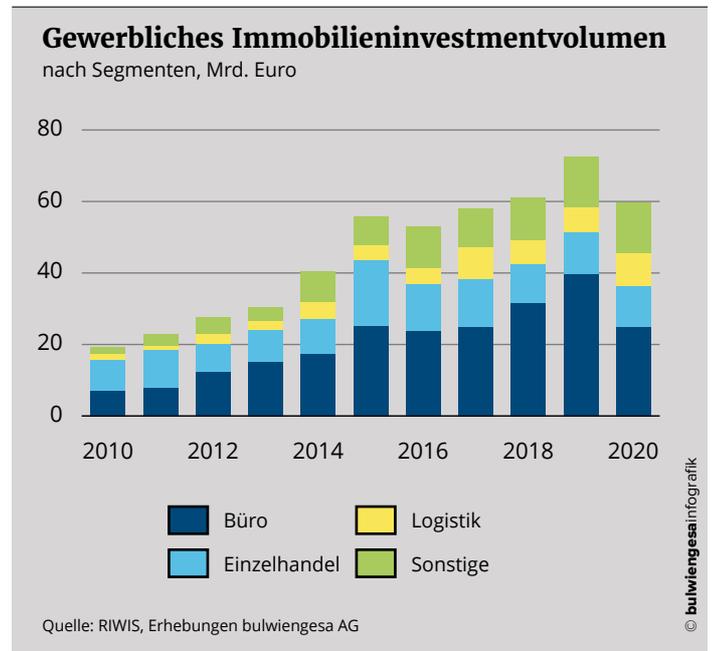
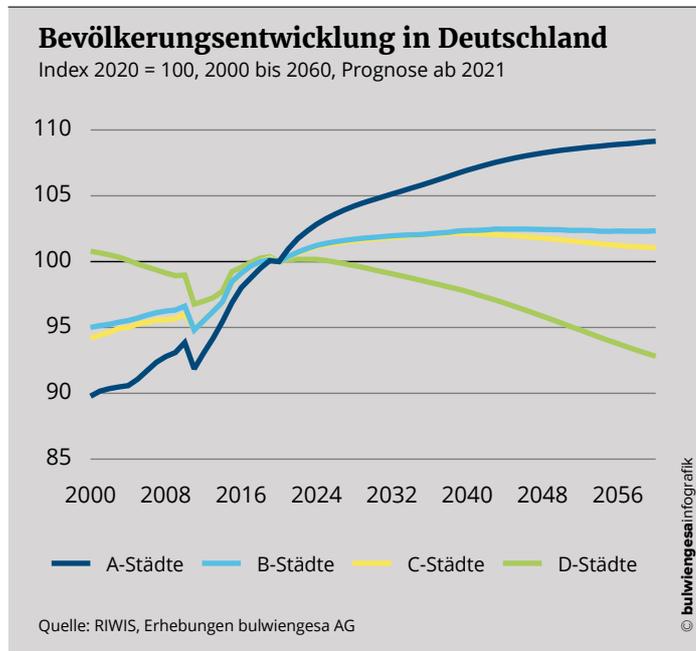


Arbeitslosenquote
alle Erwerbspersonen, in %, 2020

unter 3,0	3,0 bis 5,0	5,0 bis 8,0	8,0 bis 11,0	über 11,0
-----------	-------------	-------------	--------------	-----------

© bulwiengesa AG, RIWIS, Bundesagentur für Arbeit

Im Zuge der günstigen konjunkturellen Entwicklung rechnen wir spätestens 2022 mit einer deutlichen Erholung der regionalen Arbeitsmärkte in Deutschland. In nahezu allen Regionen steigt einerseits die Beschäftigung, andererseits wird die Arbeitslosigkeit zurückgehen. Heterogene Entwicklungen lassen sich dennoch ableiten: In nahezu allen westdeutschen



Es liegt auf der Hand, dass der Erfolg von Wirtschaftsimmobilien stark von den wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Rahmenbedingungen abhängig ist – jedoch ist auch die Erwartungshaltung fundamental, wie sich Kenngrößen im jeweiligen Segment entwickeln werden. Die expansive Geldpolitik hat institutionelle Anleger in den letzten Jahren zunehmend in Immobilienanlagen getrieben. Kurz- bis mittelfristig ist ein schnelles Ende der Niedrigzinspolitik aufgrund der globalen konjunkturellen Auswirkungen der Pandemie und der milliardenschweren Hilfspakete nicht zu erwarten. Die Verzinsung vermeintlich risikoarmer Anleihen ist weiterhin verschwindend gering bis negativ.

Somit ist auch in den kommenden Jahren davon auszugehen, dass institutionelle Investoren ihre Portfolios mit Immobilien bestücken und entsprechend für ein reges Transaktionsgeschehen sorgen werden. Der Zeitpunkt des Exits aus der ultralockeren Geldpolitik der Zentralbanken bleibt das Risiko im Markt.

An den Investmentmärkten ist zudem mit einer zunehmenden Heterogenität zu rechnen – sowohl was die Preisentwicklung als auch das Transaktionsvolumen betrifft. Die Herausforderung für Investoren wird sein, auch vor dem Hintergrund der Unsicherheiten und strukturellen Veränderungen auf der Nutzerseite passende Anlagemöglichkeiten in Bezug auf das Rendite/Risiko-Verhältnis zu finden.

Zusammenfassend kann Folgendes festgestellt werden:

>> Pandemische Risiken besitzen die Fähigkeit, die Dynamik des Welthandels signifikant zu stören

Die Covid-19-Krise bedeutet einen Abschied von der „naiven“ Globalisierung. Denn so wertvoll die Globalisierung als Wachstumsmotor der Weltwirtschaft in den vergangenen Jahrzehnten war, so hat sie dennoch Schattenseiten, die seit der Finanzkrise zunehmend offensichtlich geworden sind: Größere abgehangene Bevölkerungsgruppen in den alten Industrieländern sowie Sicherheitsprobleme in Hinblick auf die Krankheitsverbreitung. Die Störung der Lieferketten beeinflusst nachhaltig den Takt der Weltwirtschaft.

>> Der Investmentmarkt ist vergleichsweise robust – Rendite/Risiko-Verhältnis sowie zunehmende ESG-Konformität im Fokus der Investoren

An den Investmentmärkten ist mit einer zunehmenden Heterogenität zu rechnen – sowohl was die Preisentwicklung als auch das Transaktionsvolumen betrifft. Die Herausforderung für Investoren wird sein, auch vor dem Hintergrund der Unsicherheiten und strukturellen Veränderungen auf der Nutzerseite passende Anlagemöglichkeiten in Bezug auf das Rendite/Risiko-Verhältnis zu finden. Dies wird voraussichtlich zu einer stärkeren Ausdifferenzierung von Investitionsprofilen führen.

» Impact Investing wird immer attraktiver, aber demografische Risiken lauern zunehmend im Markt

Investoren sehen vermehrt Chancen in der Umnutzung von Immobilien und gestalten ihre Anlageentscheidungen flexibler. Nicht mehr die Rendite steht einzig im Fokus der Investition, sondern auch ein Mehrwert für die Gesellschaft und die Umwelt – Value für alle Stakeholder. Dennoch sollten ESG-Überlegungen nicht über demografische Risiken gestellt werden – die demografische Falle schnappt nachhaltiger zu als regulative Eingriffe.

» Nachhaltigkeit ist die Megatrends mit dem größten gesellschaftlichen Einfluss- und Veränderungspotenzial

Der Klimawandel wird weiterhin an gesellschaftlicher Relevanz gewinnen und auch künftig die politische Debatte dominieren. Daher wird der Handlungsdruck, entsprechende Gegenmaßnahmen einzuleiten und nachhaltigere Systeme zu implementieren, weiter steigen. Sustainability bezieht sich aber nicht nur auf die Mensch-Umwelt-Beziehung, sondern auch auf ein verantwortungsvolles und soziales, zwischenmenschliches Miteinander. Als Lebensmittelpunkt vieler Menschen werden Städte von der Sustainability als zentralem Megatrend daher besonders beeinflusst.

Eckwerte der nationalen Prognose

2016 bis 2025 (Prognose ab 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
Bruttoinlandsprodukt, Veränderung zum Vorjahr	2,2 %	2,7 %	1,1 %	1,1 %	-4,6 %	2,5 %	4,7 %	1,7 %	1,4 %	1,2 %
Erwerbstätige im Inland, in Tsd.	43.661	44.251	44.858	45.268	44.898	44.902	45.432	45.603	45.690	45.681
Erwerbstätige im Inland, Veränderung zum Vorjahr	1,3 %	1,4 %	1,4 %	0,9 %	-0,8 %	0,0 %	1,2 %	0,4 %	0,2 %	-0,0 %
Arbeitslose, in Tsd. (nationale Abgrenzung)	2.691	2.533	2.340	2.267	2.695	2.616	2.378	2.318	2.298	2.287
Arbeitslosenquote (nationale Abgrenzung, bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen)	6,1 %	5,7 %	5,2 %	5,0 %	5,9 %	5,7 %	5,2 %	5,0 %	5,0 %	4,9 %
Verbraucherpreise (VPI), Veränderung zum Vorjahr	0,5 %	1,5 %	1,8 %	1,4 %	0,5 %	3,0 %	2,4 %	1,8 %	1,9 %	1,8 %

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit. * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 29.9.2021).

Eckwerte der nationalen Arbeitsmarktbilanz

2016 bis 2025 (Prognose ab 2021)

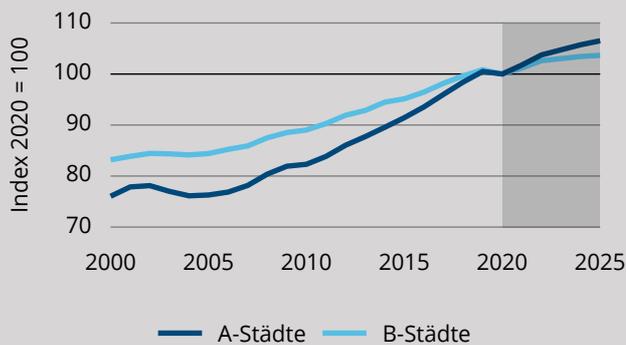
	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
Erwerbstätige Inland	43.661	44.251	44.858	45.268	44.898	44.902	45.432	45.603	45.690	45.681
Erwerbstätige Inländer	43.559	44.131	44.719	45.125	44.803	44.775	45.292	45.468	45.560	45.556
Selbständige	4.341	4.273	4.223	4.151	4.038	3.938	3.892	3.876	3.871	3.870
Arbeitnehmer	39.320	39.978	40.635	41.117	40.860	40.964	41.540	41.727	41.819	41.810
darunter:										
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte (zum 30.6.)	31.443	32.165	32.870	33.407	33.323	33.791	34.291	34.396	34.475	34.479
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.804	4.742	4.671	4.579	4.290	4.135	4.218	4.243	4.254	4.257
nachrichtlich:										
Registrierte Arbeitslose	2.691	2.533	2.340	2.267	2.695	2.616	2.378	2.318	2.298	2.287
Arbeitslosenquote	6,1 %	5,7 %	5,2 %	5,0 %	5,9 %	5,7 %	5,2 %	5,0 %	5,0 %	4,9 %

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit. * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 29.9.2021).

Büromarktprognose

Bürobeschäftigte

A- und B-Städte, 2000 bis 2025, Prognose ab 2021



Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021

© bulwiengesa infografik

Die Stimmung im Büromarkt stellt sich weiterhin ambivalent dar: einerseits zeigen die Fundamentaldaten in den großen Märkten weiterhin ein weitgehend robustes Bild, andererseits sorgt die Diskussion um die Auswirkungen des Homeoffice weiterhin für Verunsicherung. In diesem Zusammenhang wird insbesondere die Sorge vor disruptiven Tendenzen betont.

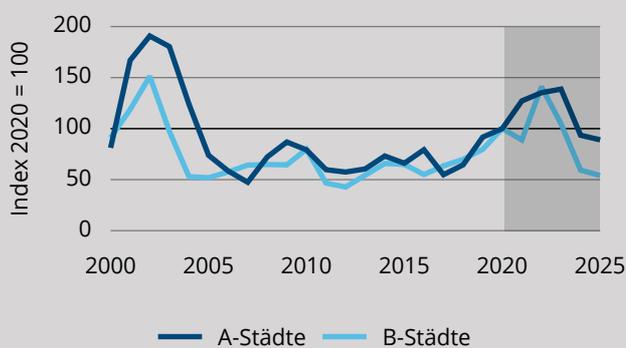
bulwiengesa hat bereits seit Pandemiebeginn eine differenzierte Betrachtung angemahnt und wird hierbei von der aktuellen Marktentwicklung bestätigt: Flächenrückgaben werden nur in geringem Umfang genannt.

>> Bürobeschäftigte legen zu

Wie bereits im Herbst vergangenen Jahres prognostiziert, spiegeln sich die positiven wirtschaftlichen Aussichten auch in der Entwicklung der Bürobeschäftigung wider. Nachdem diese im vergangenen Krisenjahr sehr leichte Rückgänge zu verzeichnen hatte, hat sich im Jahr 2021 bereits wieder eine positive Entwicklung eingestellt, die im kommenden Jahr an Dynamik gewinnen dürfte. Der stärkste Anstieg mit rund 9 % (2020 bis 2025) wird dabei in Berlin erwartet. Es folgen Berlin (8,6 %), Münster (7,4 %) und Köln (6,7 %).

Büroflächenfertigstellungen

A- und B-Städte, 2000 bis 2025, Prognose ab 2021



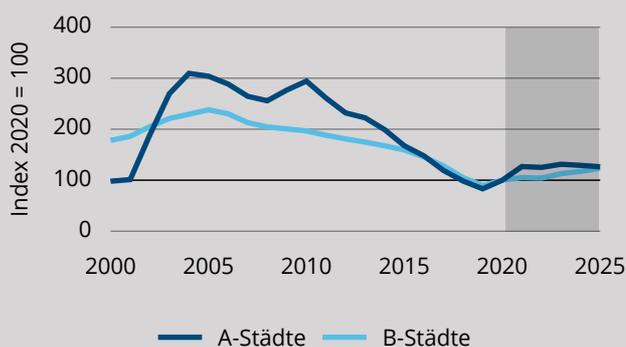
Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021

© bulwiengesa infografik

Den hieraus resultierenden positiven Nachfrageeffekten stehen eine Reihe von geplanten und in Bau befindlichen Neubauprojekten gegenüber. So befinden sich derzeit allein in Berlin knapp 2 Mio. qm an Büroflächen in Bau (Neubau und Sanierung), was rund 10 % des Gesamtbestands entspricht. Zu beachten ist hierbei jedoch, dass die Vorvermietungsquote der Flächen in Bau mit rund 60 % relativ hoch ist. Weitere 1,4 Mio. qm an in Planung befindlichen Projekten könnten bis 2025 auf den Markt kommen. Bis 2025 kann Berlin im Vergleich zu den übrigen sechs A-Städten 42,1 % anbieten.

Leerstandsquote

A- und B-Städte, 2000 bis 2025, Prognose ab 2021



Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021

© bulwiengesa infografik

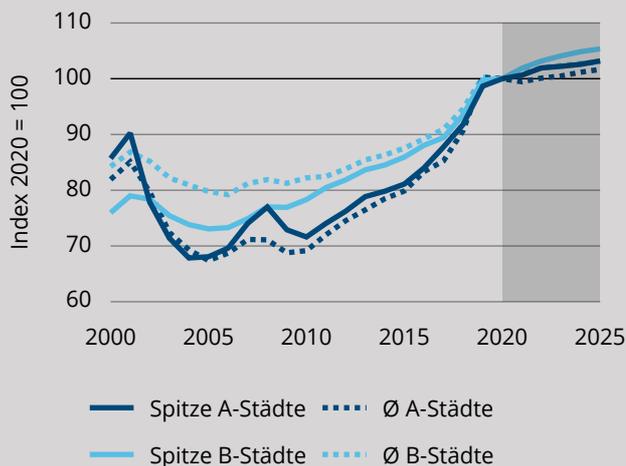
Im Vergleich zur Hauptstadt wird in den anderen großen Büromärkten weniger gebaut. So befinden sich derzeit in Frankfurt rund 420.000 qm, in München 590.000 qm und in Hamburg 490.000 qm in Bau.

Die sich aus der Relation von Angebot und Nachfrage ergebende Leerstandsquote bleibt auch in den kommenden Jahren auf einem gesunden Maß.

Für die A-Städte wird ein leichter Anstieg in Richtung 4,5 % prognostiziert. Auch in den B-Städten, bei denen sowohl ein geringerer Bürobeschäftigtenanstieg als auch geringere Bautätigkeiten erwartet werden, wird der Leerstand leicht ansteigen. Insgesamt wird jedoch überwiegend von Leerstandswerten im Bereich der üblichen Fluktuationsreserve ausgegangen.

Spitzen- und Durchschnittsmiete

A- und B-Städte, 2000 bis 2025, Prognose ab 2021



Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021

© bulwiengesa infografik

» Homeoffice sorgt für Druck auf die Flächenqualitäten

In der oben dargestellten Prognose wird von keinem zusätzlichen Leerstandsaufbau aufgrund der vermehrten Nutzung von Homeoffice-Angeboten auch nach der Corona-Pandemie ausgegangen. Obwohl dieses Thema bereits seit über 18 Monaten den Markt bestimmt, gibt es immer noch keine klaren Erkenntnisse, wie stark sich Homeoffice auf die Nachfrage auswirkt. Dennoch wird immer deutlicher, dass der Druck auf die Arbeitgeber, bestehende Flächen nicht zu reduzieren, sondern in eine Arbeitswelt zu transformieren, die von einem hohen Wohlfühlfaktor geprägt ist, weiter zunimmt. Neue Konzepte, die großzügige Kommunikations- und Sozialflächen, aber auch mehr Platz und Komfort am Schreibtisch in den Mittelpunkt stellen, nehmen an Bedeutung zu. Es wird somit zwar davon ausgegangen, dass die Bürobeschäftigten (je nach Branche und Umsetzbarkeit) im Durchschnitt etwa 2 Tage nicht vom Büro aus arbeiten werden, der gesamte Flächenverbrauch wird hierdurch jedoch nicht zwangsläufig kleiner.

» Nominalmieten leicht steigend

Korrelierend mit der geschilderter Leerstandsentwicklung bleiben die Mieten weitgehend stabil, wobei insbesondere im Spitzenmietbereich leichte Steigerungen zu verzeichnen sein dürften.

Treiber dieser Entwicklung sind auch gestiegene Umweltanforderungen an die Gebäude, die durch die ESG-Taxonomie noch einmal an Bedeutung gewonnen haben. „Green Leases“ – als Mietverträge für ökologisch nachhaltige Flächen mit möglichst CO₂-neutraler Umweltbilanz – werden insbesondere von den weltweit agierenden, großen Unternehmen immer stärker nachgefragt. So kündigte Siemens auf der diesjährigen Expo Real an, nur noch entsprechende Mietverträge abzuschließen.

Für die Spitzenmieten in den A-Märkten wird eine Steigerung von derzeit 32,40 Euro/qm MFG auf 33,20 Euro/qm MFG im Jahr 2025 prognostiziert, in den B-Märkten von 16,00 auf 16,80 Euro/qm MFG.

» ESG spaltet den Investmentmarkt

Der Investmentmarkt ist weiterhin von einer hohen Nachfrage nach Core-Produkten geprägt. Wobei sich der Core-Begriff um das Thema ESG-Konformität erweitert hat. Nachhaltige Gebäude in guter Lage, möglichst langfristig vermietet, sind weiterhin sehr gesuchte Assets, für die Renditen teilweise sogar unterhalb des Niveaus vor der Coronapandemie gezahlt werden.

Auf der anderen Seite weisen eine Reihe von Büroimmobilien hohe Defizite in der Gebäudesubstanz und somit eine sehr negative CO₂-Bilanz auf. Oft liegen diese Non-Core-Immobilien in sehr preissensiblen Lagen, in denen eine umfangreiche Sanierung über das Marktmietniveau nicht dargestellt werden kann. Die Brisanz dieser Immobilien wird mit Blick auf die Niederlande noch deutlicher: hier gelten ab 2023 schrittweise Nutzungsverbote für Gebäude mit schlechter CO₂-Bilanz. Nutzungsbeeinträchtigende Unsicherheiten werden sich „schleichend“ auf die Kaufpreise niederschlagen, sodass von einem zunehmenden Auseinanderdriften des Markts auszugehen ist: Die Renditen für Core-Produkte bleiben auf einem sehr niedrigen Niveau, die für Non-Core dürften sukzessive zunehmen.

Einzelhandelsmarktprognose

» Allgemeine Entwicklung

Aufgrund der nach wie vor nicht vollständigen Aufgabe aller Covid-19-bedingten Einschränkungen für den Einkauf im stationären Einzelhandel, berichten viele Einzelhandelsbranchen, abgesehen von Anbietern von Waren des täglichen Bedarfs, nach wie vor von Umsatzbelastungen in ihren stationären Ladengeschäften. Gegenüber dem bereits deutlich vom Lockdown eingetrübten Jahr 2020 zeichnen sich für das Gros des stationären Einzelhandels weitere Umsatzverluste für das Jahr 2021 gegenüber dem schon schwachen Vorjahr ab, obwohl für die ersten drei Quartale des Jahres 2021 ein Umsatzplus im Einzelhandel von rd. 1,3 % erzielt wurde (Destatis: Pressemitteilung Nr. 503 vom 1.11.2021). Gemäß statistischem Bundesamt liegen die Umsätze für Mode/Bekleidung/Lederwaren im stationären Einzelhandel im September 2021 rd. 0,1 % hinter dem Vorjahresumsatz des Vergleichsmonats zurück. In der Branche Einrichtungsgegenstände beträgt der Rückgang -6,7 %, im sonstiger Einzelhandel -1,8 %. Die im langanhaltenden Frühjahrslockdown entgangenen Umsätze können kaum mehr vom stationären Einzelhandel aufgeholt werden. Nutznießer dieser Entwicklung ist erneut der Online-Handel, der auch im September wiederholt zulegen konnte und bis September 2021 ein Plus von 18,8 % gegenüber dem Vorjahr erzielte.

» Bodenbildung bei der Mietentwicklung

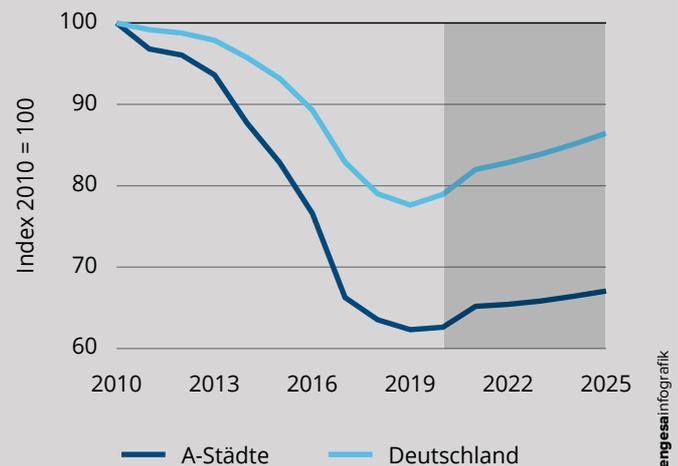
Das Jahr 2021 bleibt also für das Gros des stationären Einzelhandels holprig. Click & Collect hat sich zum Standardangebot des stationären Einzelhandels entwickelt um im stationären Einzelhandel während der Lockdown-Phase im ersten Halbjahr 2021 Umsätze erzielen zu können. Bis Mitte diesen Jahres war es daher kaum möglich, die Spitzenmieten in den deutschen Städten abzuleiten. Das lag einerseits an den wenigen Abschlüssen, andererseits wurden die getätigten Abschlüsse mit einer Reihe von Sondervereinbarungen getroffen. Nachdem in 2020 ein Rückgang der Mieten zu verzeichnen war, erwarten wir für das nächste Jahr ein ähnliches Niveau wie 2020.

» Renditeanstieg in zentralen Lagen

Die im Jahr 2019 eingeleitete Wende mit dem Anstieg der Renditen in zentralen Lagen verfestigt sich und nimmt an Fahrt auf. Fallende Renditen im Einzelhandel für Objekte in zentraler Lage dürften der Vergangenheit angehören und so erwarten wir auch für die Jahre ab 2022 eine Dynamisierung des Renditeanstiegs für Objekte in den zentralen Einzelhandelslagen der A-Städte.

Rendite in zentraler Lage

2010 bis 2025, ab 2021 Prognose



Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021

© bulwiengesa infografik

Anders sieht es im Segment der Lebensmittelversorgung aus. Hier zeichnet sich mit Blick auf die Preisentwicklung eine historisch einmalig niedrige Rendite ab. Multiplier über dem 26-Fachen werden erzielt. Die robuste Entwicklung des Lebensmitteleinzelhandels während der Lockdown-Phasen im Jahr 2020 und 2021 hat bei der ohnehin schon dynamischen Entwicklung in der Vergangenheit zu einer weiteren Preisdynamik im Jahr 2021 beigetragen. Die Frage nach der Nachhaltigkeit darf aber inzwischen gestellt werden. Bei Standorten mit größerem Fachmarktanteil ist die Preisentwicklung vergleichbar, wenngleich nicht in dieser Höhe.

Interessant dürfte die Preisentwicklung bei den Shoppingcentern werden. Zwar ist der Transaktionsmarkt noch nicht wieder angesprungen, dennoch erwarten wir Deals mit einer deutlich höheren Rendite als bei der lebensmittelgeankerten Assetklasse. Eine konkrete Prognose gegenüber 2018/2019 ist vor dem Hintergrund der sehr ausdifferenzierten Shoppingcenter-Landschaft sehr schwierig; 150 bis 200 Basispunkte (A-/B-Shoppingcenter) werden derzeit vor dem Hintergrund von Strukturveränderungen diskutiert.

» Nachnutzung von Handelsflächen insbesondere bei Shoppingcentern und Warenhäusern

Nachdem das Thema Transformation von Handelsimmobilien im letzten Jahr intensiv diskutiert wurde, gibt es eine Reihe von Ableitungen für Transformationsprozesse (siehe hierzu auch die Studie „Transformationsimmobilien“ von Union Investment und bulwiengesa). So ist ein gut gesteuerter Kommunikationsprozess mit den Stakeholdern eine wichtige Voraussetzung, den Transformationsprozess einzuleiten und durchzuführen. Dabei werden die Projektentwicklungskosten trotz der Wiedernutzung der Substanz zu keinen Kosteneinsparungen gegenüber einer Neubauentwicklung führen. Was die Nutzung anbetrifft, spielt das lokale Umfeld eine große Rolle. Konnten in der Vergangenheit Handelsimmobilien auf der Grundlage bestimmter Nutzungsstandards entwickelt werden, erfordert der Transformationsprozess eine tiefe analytische Beurteilung der lokalen und regionalen Gegebenheiten.

Was den Mietertrag angeht, steht die Transformationsimmobilie der ursprünglichen Nutzung nicht nach, denn in der Regel betreffen die ungenutzten Flächen die ehemals miet-schwachen Einheiten.

Vor diesem Hintergrund erwarten wir weiter starke Aktivitäten im Segment der Transformationsimmobilie. Dies betrifft nicht nur Shoppingcenter oder Warenhäuser, sondern umfasst alle Assetklassen. Von 2015 bis heute konnte bulwiengesa 408 Transformationsimmobilien erfassen, von denen die Hälfte in A-Städten liegen. Aber auch B- und C-Städte weisen eine Vielzahl von Transformationsimmobilien auf. Bisher entfallen nur die wenigsten auf ehemalige Einzelhandelsobjekte, denn das Gros der Umwandlungen erfolgte aus Bürogebäuden, gefolgt von Logistik/Industrie. Die Entwicklungen im stationären Einzelhandel werden vermehrt Transformationsprozesse erfordern.

Eckwerte zur Einzelhandelsmarktprognose

2016 bis 2025 (Prognose ab 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
Einwohner, in Mio.	82,52	82,79	83,02	83,17	83,16	83,31	83,44	83,52	83,58	83,58
Einwohner, Veränd. zum Vorjahr	0,4 %	0,3 %	0,3 %	0,2 %	-0,0 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Haushalte, in Mio.	41,78	42,06	42,32	42,53	42,64	42,86	43,06	43,22	43,36	43,47
Haushalte, Veränd. zum Vorjahr	0,8 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,3 %	0,5 %	0,5 %	0,4 %	0,3 %	0,2 %
Verfügbares Einkommen, in Euro pro Kopf	21.629	22.297	23.026	23.685	24.049	24.874	25.762	26.544	27.330	28.153
Verfügbares Einkommen, Veränderung zum Vorjahr	3,1 %	3,1 %	3,3 %	2,9 %	1,5 %	3,4 %	3,6 %	3,0 %	3,0 %	3,0 %
Private Konsumausgaben, in jew. Preisen, in Mrd. Euro	1.654	1.702	1.752	1.803	1.708	1.752	1.922	1.984	2.031	2.076
Private Konsumausgaben, Veränderung zum Vorjahr	3,2 %	2,9 %	2,9 %	2,9 %	-5,3 %	2,6 %	9,7 %	3,2 %	2,4 %	2,2 %

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 29.9.2021).

Logistikmarktprognose

Die Logistik ist nicht nur Lebensader unserer modernen Gesellschaft. Was hat sich im Vergleich zum Beginn der Pandemie verändert? Globale Lieferketten waren und sind immer noch stark beeinträchtigt. Leercontainer finden nicht ihren Weg in die Ursprungshäfen, um wieder erneut mit Gütern beladen werden zu können. Die Container stauen sich auf den Schiffen vor den Häfen bzw. auf den Hafenanlagen, da der Transport ins Hinterland ebenso unter Restriktionen leidet. Die Logistikwirtschaft erfährt vielerorts einen Fahrermangel. Lieferketten werden somit in Produktion und Handel neu bewertet, weil Vorprodukte und Handelswaren aus dem internationalen Markt verstärkt mit Zeit- und Lieferrisiken versehen sind. Das bedeutet aber nicht das Ende der Just-in-Time-Belieferung. Ausgefeilte Logistiksysteme werden bestehen bleiben.

Frachtraten für 40-ft-Container

nach Hauptrouten am Spot-Markt, Stand: 25.11.2021

Route	Preis (USD)	Veränd. z. Vorjahr
Shanghai - Rotterdam	13.475	375 %
Rotterdam - Shanghai	1.583	36 %
Shanghai - Genua	12.435	274 %
Shanghai - Los Angeles	10.085	150 %
Los Angeles - Shanghai	1.281	147 %
Shanghai - New York	13.230	166 %
New York - Rotterdam	1.186	83 %
Rotterdam - New York	6.232	209 %
i. Vgl. Weltcontainerindex	9.186	224 %

Quelle: Drewry Supply Chain Advisors

Deutschland hat neben dem nationalen Markt auch eine gute Infrastruktur, die den Boom der Logistik ermöglicht. Das internationale System der Warenströme wird Preissteigerungen in den Liefer- und Produktionsketten noch eine Weile

Exportserwartungen¹ und Containerumschlag²

¹ Saldo, saisonbereinigt, ² Index, 2015 = 100, saison- und arbeitstäglich bereinigt, 1/2019 bis 11/2021



Quelle: ifo Institut; RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung e. V., Institut für Seeverkehrswirtschaft und Logistik

© bulwiengesa infografik

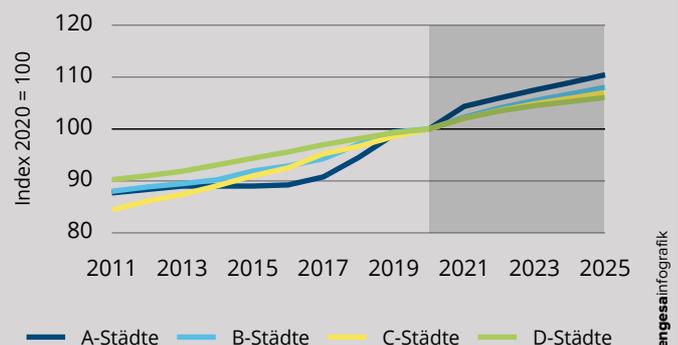
prägen, bis die Auswirkungen der Corona-Krise überstanden sind. Logistiknetzwerke sind durchoptimiert und reagieren empfindlich auf Veränderungen im System. Allerdings sind es auch Netzwerke, die ständig weiterentwickelt und ausgebaut werden. Derzeit werden globale Abhängigkeiten strategisch reduziert und generell krisensicherer organisiert. Gesellschaftliche Veränderungen, wie der Trend zum E-Commerce, wirken sich weiterhin stark nachfrageorientiert auf die Logistik aus. Sie sind ursächlich für veränderte Ansprüche bei der Nutzung von Logistikimmobilien und für eine höhere Nachfrage nach Logistikimmobilien.

» Prognose: Steigende Mieten in allen Städte Kategorien

Die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Immobilienmarkt in Deutschland haben gezeigt, dass es unter den gewerblichen Objektarten vorwiegend Logistik- und Unternehmensimmobilien sind, die auf eine stabile und hohe Nachfrage treffen. Trotz steigender Fertigstellungen reicht das Angebot nicht aus, um die Nachfrage zu decken. Diese Diskrepanz von Angebot und Nachfrage führt zu steigenden Mieten, wobei der Anstieg – je nach regionaler Marktverfassung – durchaus unterschiedlich ist. Die Prognose bis 2025 erwartet in allen Städte Kategorien weiterhin steigende Mietpreise. Das stärkste Wachstum wird jedoch in den Top-Logistikregionen rund um die deutschen A-Städte stattfinden. Insbesondere die zentralen urbanen Lagen werden sich in ihrem Mietniveau immer mehr von der großflächigen Logistik vor den Toren der Städte entfernen. Verfügbarkeit von freien Flächen vorausgesetzt, können Flächennutzer diese Flächen vorwiegend in urban gelegenen Unternehmensimmobilien finden. Diese auf Multi-Tenancy ausgelegten Objekte verzeichneten im Laufe der letzten Jahre, ebenso wie die großflächige Logistik auf der grünen Wiese, Preisanstiege sowie stetig sinkende Renditen.

Spitzenmiete Logistik- und Lagerflächen

2011 bis 2025, ab 2021 Prognose



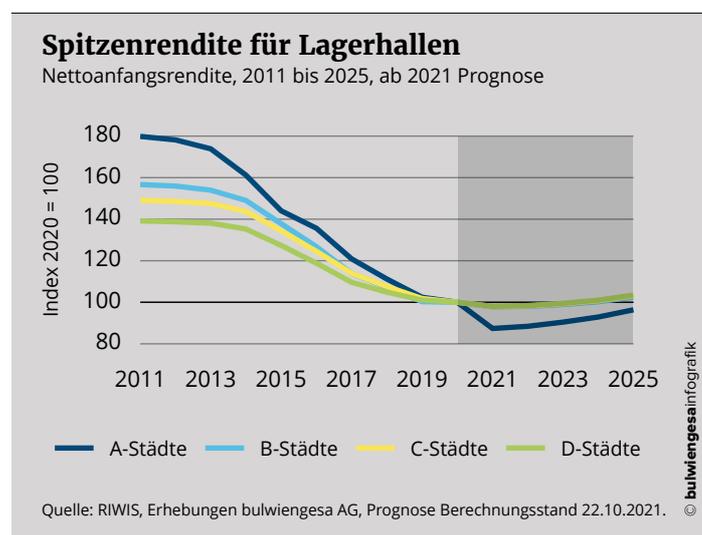
Quelle: RIWIS, Erhebungen bulwiengesa AG, Prognose Berechnungsstand 22.10.2021.

© bulwiengesa infografik

» Die Nachfrage lässt Renditen ins Allzeittief sinken und Preise in die Höhe schnellen

Das Jahr 2020 hat die Kontinuität bei den Umsätzen am Investmentmarkt nicht gebrochen. Im Gegensatz zu Einzelhandels- oder Hotelimmobilien zeichneten sich Logistikimmobilien durch ihre Krisenresilienz aus und zählten damit zu den wenigen Gewinnern der Pandemie. Die Systemrelevanz der Logistik wurde in der Krise sichtbar und die Nachfrage nach Logistik- und Lagerflächen verzeichnete durch den zunehmenden Marktanteil des E-Commerce einen zusätzli-

chen Schub. Die Verfügbarkeit und die Genehmigungspraxis an attraktiven Standorten wird vorerst Bestand haben. Trotz gesunkener Nettoanfangsrenditen bieten Logistik- und Unternehmensimmobilien auskömmliche Renditen. Hierbei ist vor allem eine regionale Marktexpertise unerlässlich. Aufgrund der Entwicklungen im Einzelhandel – Zunahme der Umsätze im E-Commerce zulasten des stationären Handels – ist auch in den kommenden Jahren mit einer hohen Nachfrage nach Logistikflächen zu rechnen. Insgesamt wird die Renditekompression der letzten Jahre noch etwas wirken.



» Scoring der Logistikregionen 2021: Berlin und Hamburg buhlen um den ersten Platz

Im aktuellen Scoring (2020/21, <https://logistik-und-immobilien.de/>) befindet sich erneut die Logistikregion Berlin auf dem ersten Platz. Wie bereits 2019 zeichnete sich die Logistikregion durch hervorragende Fundamentaldaten aus. Die Nachfrage nach Logistikflächen ist groß. Neu gebaut wird vorwiegend im südlichen bis südöstlichen Umland von Berlin. Untermauert wird diese Dynamik durch stark gestiegene Mietpreise. Insgesamt konnte sich die Logistikregion Berlin durch Angebotssituation, Flächennachfrage und Mieten auf dem ersten Platz behaupten. Dicht gefolgt auf dem zweiten Platz befindet sich die Logistikregion Hamburg, denn auch hier stimmen die Fundamentaldaten seit Jahren. Beide Logistikregionen sind seit 2015 unter den Top-3-Platzierten zu finden.

Eckwerte des Logistikimmobilienmarkts

2016 bis 2025 (Prognose ab 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
Sozialversicherungspflichtig (SVP) Beschäftigte, zum 30.6., in Tsd.	31.443	32.165	32.870	33.407	33.323	33.791	34.291	34.396	34.475	34.479
Veränderung zum Vorjahr	2,2 %	2,3 %	2,2 %	1,6 %	-0,3 %	1,4 %	1,5 %	0,3 %	0,2 %	0,0 %
darunter:										
SVP-Beschäftigte in Verkehr und Lagerei, zum 30.6., in Tsd.	1.655	1.713	1.791	1.838	1.847	1.881	1.918	1.934	1.947	1.956
Veränderung zum Vorjahr	2,9 %	3,5 %	4,6 %	2,6 %	0,5 %	1,8 %	2,0 %	0,8 %	0,7 %	0,5 %
Lkw-Maut-Fahrleistungsindex, Deutschland, Index 2015=100 **	105	109	112	112	111	116	-	-	-	-
Erzeugerpreisindex für die Luftfracht, Deutschland, 2015 = 100	93	98	104	102	141	-	-	-	-	-
RWI/ISL-Containerumschlag-Index, 2015 = 100 **	102	109	114	116	114	123	-	-	-	-
Welthandel, Veränd. z. Vorj. ***	3,3 %	3,8 %	3,6 %	2,8 %	-3,1 %	5,9 %	4,9 %	-	-	-
Welthandel ohne EU, Veränderung zum Vorjahr ***	3,4 %	3,9 %	3,9 %	2,9 %	2,9 %	5,9 %	4,2 %	-	-	-
Ölpreis, Brent, in Euro	41	49	61	57	38	57	57	-	-	-

Quelle: Statistisches Bundesamt, Bundesagentur für Arbeit. * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 22.10.2021).

** Jahresmittel (2021: Mittelwert Januar - September). *** Prognose EU-Kommission (Juli 2021).

Wohnungsmarktprognose

» Allgemeine Entwicklung

Ende 2019 wurde der „Green Deal“ bereits vorgestellt, mit der Absicht, dass die EU bis 2050 klimaneutral wird. Der Immobiliensektor spielt dabei eine große Rolle, da dieser einen sehr hohen CO₂-Ausstoß und Rohstoffverbrauch aufweist. Ein Schritt in Richtung einer nachhaltigeren Immobilienbranche war die Verabschiedung der EU-Taxonomie in 2020.

Durch die am 10. März 2021 beschlossene Offenlegungsverordnung müssen die ESG-Kriterien der EU transparent kommuniziert werden. Der Teilaspekt „Environment“, also Umwelt, steht zunächst im Fokus, „Social“ und „Governance“ folgen bereits. Ziel ist, dass nachhaltige Produkte zuverlässiger erkannt werden können. Es zeichnet sich bereits ab, dass die Nachfrage nach ESG-konformen Produkten und auch deren Preise steigen. Immer neue sogenannte Artikel 8-Fonds oder Artikel 9-Fonds werden derzeit aufgelegt.

Für das Wohnsegment werden vor allem die Themen energetisches Sanieren und nachhaltiges Bauen die Zukunft bestimmen, welche sich wiederum in Preis- und Mietsteigerungen äußern werden.

» Mieten

Die Attraktivität des Mietwohnungssegments für Investoren war 2021 ungebrochen hoch. Der Trend zur Entwicklung von Quartieren mit mehreren Nutzungsarten setzt sich fort.

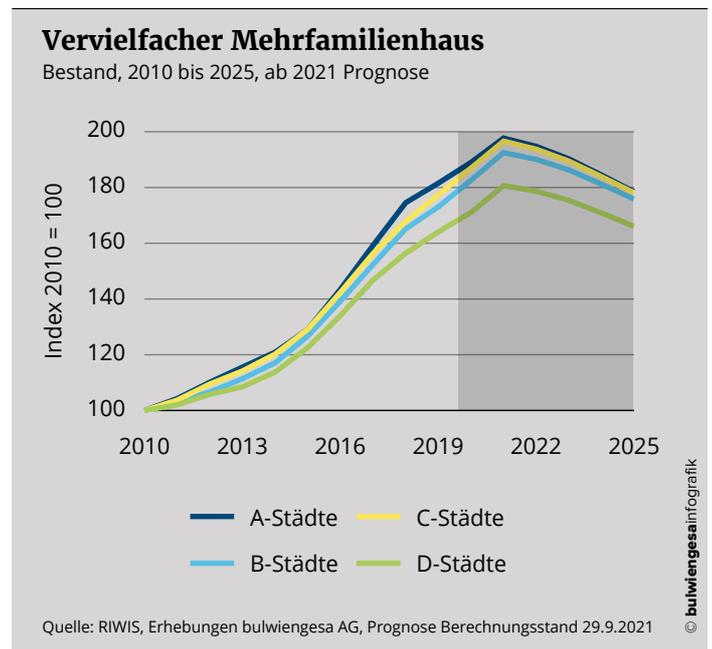
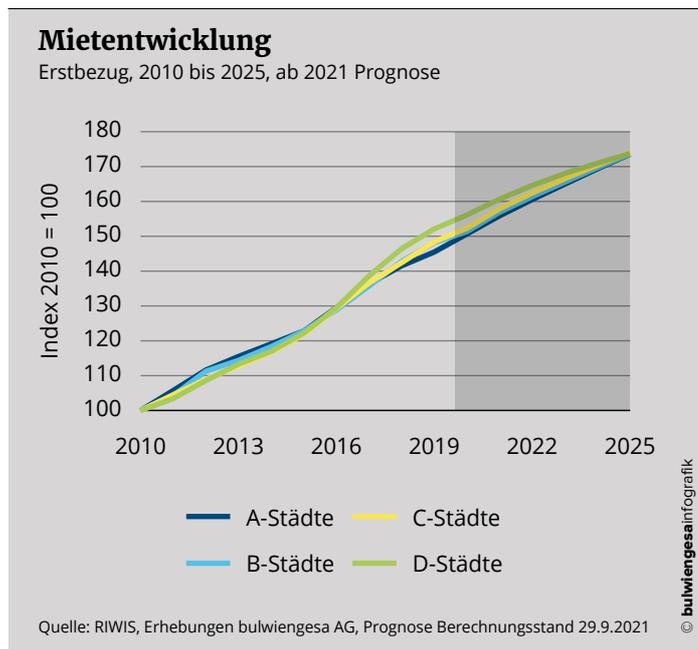
Immer häufiger werden Sozialwohnungen, Kitas und großflächige Einzelhandelsflächen im Paket mit freifinanzierten Mietwohnungen erworben. Jeder 3. Verkauf umfasst mittlerweile geförderte Wohneinheiten. Erste Stand-Alone-Deals nur mit geförderten Wohnungen finden statt. Dies wird sich in den kommenden Jahren noch verstärken, da die neue Bundesregierung den Bau von jährlich 100.000 Sozialwohnungen plant.

Während voraussichtlich zusätzliche Regulierungen einerseits weiteres Mietwachstum begrenzen sollen, führen andererseits neue Gesetze zu Preissteigerungen. Die ESG-Anforderungen, gestiegene Bau- und Rohstoffkosten sowie auch das Baulandmobilisierungsgesetz machen das Bauen und somit das Wohnen in Zukunft teurer.

Die Mieten im Neubau werden bis 2025 weiter steigen, wobei die Dynamik in den kommenden Jahren etwas nachlässt.

» Vervielfacher

Die Investmentnachfrage nach Bestandsmehrfamilienhäusern ist weiterhin hoch und hat in diesem Jahr zu Höchstständen der Verkaufsvervielfacher geführt. Allerdings haben die Finanzierungszinsen ihren Tiefstpunkt verlassen, so dass Kaufpreisfaktoren in den kommenden Jahren wahrscheinlich leicht sinken werden. Gründe dafür sind auch steigende Renditen für Alternativinvestments und wachsende Risiken für Wohnimmobilien.



Regulierende Eingriffe, wie die Absenkung der Modernisierungsumlage, die Einschränkungen bei der Umwandlung von Miet- in Eigentumswohnungen, sowie die voraussichtliche Teilung der CO₂-Umlage tragen dazu bei. Ebenso stehen bei vielen Immobilien größere Investitionen zur Verbesserung der Klimabilanz und zur Anpassung an veränderte Wohnbedürfnisse einer immer älter werdenden Gesellschaft an.

Eckwerte zur Wohnungsmarktprognose

2016 bis 2025 (Prognose ab 2021)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021*	2022*	2023*	2024*	2025*
Einwohner, in Mio.	82,52	82,79	83,02	83,17	83,16	83,31	83,44	83,52	83,58	83,58
Einwohner Veränderung zum Vorjahr	0,4 %	0,3 %	0,3 %	0,2 %	-0,0 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Haushalte, in Mio.	41,78	42,06	42,32	42,53	42,64	42,86	43,06	43,22	43,36	43,47
Haushalte Veränderung zum Vorjahr	0,8 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %	0,3 %	0,5 %	0,5 %	0,4 %	0,3 %	0,2 %
Wohnungsbedarf p. a., in Tsd. WE (Ersatz-/ und Zusatzbedarf)					281,6	272,2	259,7	249,6	241,1	232,4
Bautätigkeit, in Tsd. WE	277,7	284,8	287,4	293,0	306,4	298,9	316,4	303,9	298,9	291,4

Quelle: Statistisches Bundesamt. * Prognose 2021 bis 2025 bulwiengesa AG (Berechnungsstand 29.9.2021).

Ansprechpartner

Volkswirtschaft und Prognosen

Martin Steininger

steininger@bulwiengesa.de
Tel. +49 89 23 23 76-36

Robin Cunningham

cunningham@bulwiengesa.de
Tel. +49 89 23 23 76-47

Büroimmobilien

Sven Carstensen

carstensen@bulwiengesa.de
Tel. +49 30 27 87 68-31

Einzelhandelsimmobilien

Dr. Joseph Frechen

frechen@bulwiengesa.de
Tel. +49 40 42 32 22-25

Logistikimmobilien

Patrik Völtz

voeltz@bulwiengesa.de
Tel. +49 40 42 32 22-31

Wohnimmobilien

André Adami

adami@bulwiengesa.de
Tel. +49 30 27 87 68-25

bulwiengesa AG

Nymphenburger Straße 5
80335 München

Nymphenburger Straße 5
80335 München

Wallstraße 61
10179 Berlin

Moorfuhrweg 13
22301 Hamburg

Moorfuhrweg 13
22301 Hamburg

Wallstraße 61
10179 Berlin

München, 7. Dezember 2021
www.bulwiengesa.de – www.riwis.de

Urheberrechtlicher Hinweis

Die hier vorgelegten Ermittlungen und Berechnungen sowie die durchgeführten Recherchen wurden nach bestem Wissen und mit der nötigen Sorgfalt auf Grundlage vorhandener zugänglicher Quellen erarbeitet. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit wird nur für selbst ermittelte und erstellte Informationen und Daten im Rahmen der üblichen Sorgfaltspflicht übernommen. Eine Gewähr für die sachliche Richtigkeit für Daten und Sachverhalte aus dritter Hand wird nicht übernommen.