



IM BLICKFELD

Immobilienkonjunktur: Bremspuren werden sichtbarer

Seit rund drei Monaten ist Krieg in der Ukraine. Und spätestens mit dem russischen Einmarsch in das westliche Nachbarland haben sich die Rahmenbedingungen für die Immobilienwirtschaft in Deutschland spürbar verändert: steigende Zinsen, Inflation, Knappheit an Baumaterialien sowie explodierende Energie- und Baukosten bilden eine Gemengelage, die die Immobilienkonjunktur langsam, aber sicher ausbremsen wird.

Erste Warnsignale gibt es bereits: Im Jahr 2021 wurden in Deutschland laut Statistischem Bundesamt rund 293.000 Wohnungen fertiggestellt. Das waren 4,2 Prozent oder gut 13.000 Einheiten weniger als im Vorjahr. Damit setzte sich der 2011 begonnene jährliche Anstieg der Zahl fertiggestellter Wohnungen erstmals nicht weiter fort. Und auch das Ziel der Ampelregierung von 400.000 neuen Wohnungen pro Jahr wird weit verfehlt. Dabei könnte mehr gebaut werden. Der Bauüberhang lag mit knapp 847.000 genehmigten, aber nicht fertiggestellten Wohnungen auf dem höchsten Stand seit 1996. Für GdW-Präsident Axel Gedaschko ist die deutlich gesunkene Zahl fertiggestellter Wohnungen ein Vorbote eines dramatischen Einbruchs beim Wohnungsbau in Deutschland. Das Nichterreichen der Bauziele infolge von Lieferkettenproblemen, Material- und Fachkräftemangel, Preisexplosionen und dem unsäglichen Förderchaos rund um die KfW-Mittel werde künftig zementiert.

Aufgrund der zunehmenden Unsicherheiten stürzte auch die Stimmung der deutschen Immobilienfinanzierer im zweiten Quartal 2022 ab: So fiel das BF-Quartalsbarometer von minus 1,45 im ersten Quartal auf minus 12,01 im zweiten Quartal. Einen vergleichbaren Einbruch gab es zuletzt nach Ausbruch der Corona-Pandemie im zweiten Quartal 2020. Kein Experte sieht mehr progressivere Finanzierungsbedingungen. Mit 68,1 Prozent gehen mehr als zwei Drittel von restriktiven Bedingungen bei der Finanzierung aus. Im ersten Quartal war davon indes noch wenig zu spüren: Die Deutsche Pfandbriefbank AG beispielsweise hat ein solides Neugeschäftsvolumen auf Vorjahresniveau in Höhe von 2,1 Milliarden Euro erzielt. Die Bruttoneugeschäftsmarge lag mit durchschnittlich 150 Basispunkten unter dem Vorjahreswert von durchschnittlich 170 Basispunkten, war aber von einzelnen, zum Teil großvolumigen Transaktionen mit niedrigen Beleihungsausläufen und unterdurchschnittlichen Margen beeinflusst. Im zweiten Quartal erwartet die pbb wieder eine höhere durchschnittliche Bruttomarge. Das Neugeschäft der Areal Bank erreichte mit 3,3 Milliarden Euro in den ersten drei Monaten sogar den höchsten Stand seit 2018. Die durchschnittlichen Bruttomargen des Wiesbadener Immobilienfinanzierers im neu akquirierten Geschäft lagen im ersten Quartal mit rund 220 Basispunkten auf einem sehr guten Niveau und über dem Ziel von rund 205 Basispunkten.

Bremspuren zeigen sich auch auf dem Transaktionsmarkt, wo sich vor allem große institutionelle Investoren derzeit zurückhalten. Sehr schwierig gestaltet sich die Lage für Projektentwickler, die vor großen Herausforderungen stehen. Peter Axmann, Leiter Immobilienkunden bei der Hamburg Commercial Bank, fasst die Marktlage wie folgt zusammen: „Preissteigerungen, Lieferengpässe, Bauverzögerungen und höhere Finanzierungskosten sind hier deutlich spürbar. Projektentwicklungen sind schwieriger zu kalkulieren oder potenziell unrentabel. Wir spüren eine deutliche Zurückhaltung bei

den Developern, schon jetzt werden knapp ein Drittel der Projektentwicklungen verschoben. Dagegen sorgen Zinsanstieg und stagnierende Mieten bei Bestandsimmobilien dafür, dass, wenn überhaupt, nur noch sehr geringe Wertzuwächse möglich sind.“

Nach Jahren des Aufschwungs müssen viele in der Immobilienwirtschaft nun ein langsamer wachsendes oder gar stagnierendes Marktumfeld neu lernen. P.O.

Kommunen: Investitionsstau wächst und wächst

„Die Krise als Dauerzustand?“ So überschreibt die KfW ihr aktuelles Kommunalpanel. Kaum schienen die Corona-Pandemie und Naturkatastrophen wie die Flut im Ahrtal einigermaßen bewältigt, bringt der Ukraine-Krieg neue Herausforderungen vor allem in Form großer Unsicherheit, konjunktureller Risiken, steigender Energiepreise und zusätzliche finanzielle Belastungen bei bereits angespannter Haushaltslage. Jede zweite Kämmerei bewertet ihre Finanzlage als „ausreichend“ oder „mangelhaft“, lediglich 21 Prozent empfinden ihre Finanzlage als „gut“ oder „sehr gut“.

Und das trotz sprudelnder Steuereinnahmen. Die 162. Steuerschätzung geht für das laufende Jahr von Mehreinnahmen in Höhe von 44 Milliarden Euro aus. Bis 2026 könnten die Mehreinnahmen laut Bundesfinanzminister Christian Lindner sogar auf rund 220 Milliarden Euro steigen. Dann könnte die öffentliche Hand erstmals in einem Jahr mehr als eine Billion Euro Steuereinnahmen verbuchen. Während Bund und Länder von diesem Plus kräftig profitieren, fällt der „Zugewinn“ der Gemeinden mit insgesamt rund 25 Milliarden Euro bis 2026 beschaulich aus. Während das Einnahmewachstum der öffentlichen Hand zu großen Teilen auf höhere Gewerbesteuern in strukturstarken Regionen zurückzuführen ist, fallen Mehrausgaben, beispielsweise durch höhere Sachkosten für die Pandemiebewältigung, in nahezu allen Kommunen an. Von einer Normalisierung der Haushalte auf Vorkrisenniveau geht eine Mehrheit der Kommunen laut dem KfW-Kommunalpanel sowohl bei den Einnahmen (55 Prozent) wie bei den Ausgaben (46 Prozent) deshalb erst binnen der nächsten zwei bis fünf Jahre aus. Entsprechend erwarten sieben von zehn Kämmereien eine weitere mittelfristige Verschlechterung ihrer Finanzsituation, nur eine von zehn eine Verbesserung.

Das hat gefährliche Folgen: Trotz eines leichten Anstiegs der Investitionen zeigen die Befragungsergebnisse für das zurückliegende Jahr, dass rund ein Drittel aller geplanten Investitionen nicht realisiert wurde. Der Investitionsstau in den Gemeinden beläuft sich mittlerweile auf 159,4 Milliarden Euro, noch einmal 10 Milliarden Euro mehr als vor Jahresfrist. Von der Gesamtsumme entfallen 29 Prozent auf Schulen, 25 Prozent auf Straßen und 12 Prozent auf Verwaltungsgebäude. Eine funktionierende kommunale Infrastruktur ist für Bürger und Wirtschaft jedoch unerlässlich. Entsprechend warnt der Deutsche Städte- und Gemeindebund: „Gerade in der Krise darf auch das Ziel gleichwertiger Lebensverhältnisse nicht aus den Augen verloren werden. Die Zukunftsaussichten unserer Kinder und Chancengerechtigkeit dürfen nicht davon abhängen, in welcher Region Deutschlands sie leben.“

Für die Ampelregierung ist das eine weitere enorme Herausforderung. Denn für die von Olaf Scholz angekündigte Entlastung in

Form der Übernahme der kommunalen Altschulden durch den Bund müsste das Grundgesetz geändert werden. Ob sich dafür in der aktuellen Gemengelage wirklich Mehrheiten finden lassen? P.O.

ESG-Preisaufschläge – der neue Alltag bei Logistikvermietungen?

Lange Zeit wurden sie als Pionierleistung gefeiert, inzwischen gelten sie als (hoher) Standard im Neubau: Die Rede ist von Fotovoltaikanlagen auf den Dächern von Logistikimmobilien. Diese Entwicklung zeigt, dass der Klimawandel und das Themenfeld ESG gedanklich in der Logistik angekommen sind – sowohl bei den Immobiliennutzern selbst als auch bei den Investoren und Entwicklern. Doch was in den meisten Bundesländern aktuell auf Freiwilligkeit basiert, könnte künftig wie in Baden-Württemberg zur bundesweiten gesetzlichen Verpflichtung werden. Denn die Politik schärft ihre Regularien stetig nach und wird in den kommenden Jahren weitere Verpflichtungen für klimakonforme Logistikimmobilien schaffen.

Dieser Schritt ist längst fällig. Schließlich handelt es sich bei Logistikimmobilien um Objekte mit teilweise mehr als 100 000 Quadratmetern Nutzfläche. Entsprechend viel Potenzial wird verschenkt, wenn die Dächer ungenutzt bleiben. Nicht zuletzt angesichts der Unsicherheiten durch den Ukraine-Krieg gewinnen regenerative Energien nochmals gesamtgesellschaftlich an Relevanz. Eine gesetzliche Verpflichtung ist also sinnvoll. Doch eine Fotovoltaikanlage ist keineswegs die einzige Möglichkeit, um Logistikimmobilien energetisch nachhaltiger zu gestalten. Auch die eingesetzte Licht- und Heizungstechnik, die Dämmung der Gebäudehülle sowie der Einbau von modernen Toren gegen Kältebrücken können wichtige Einspareffekte generieren. Ohnehin geht der Trend dahin, auf fossile Brennstoffe zu verzichten. Ob solche Elemente in den kommenden Jahren für Neubauten gesetzlich vorgeschrieben werden oder ob sogar eine Nachrüstspflicht für Bestandsimmobilien verabschiedet wird, kann niemand mit Sicherheit vorhersehen.

Wenn teils kostenintensive und unvorhersehbare Nachrüstungen notwendig werden, zahlt jedoch nicht unbedingt nur der Eigentümer den Preis. Inzwischen haben einige Vermieter damit begonnen, ihre Mietverträge um eine neue ESG-bezogene Klausel zu ergänzen. Diese soll dann greifen, wenn vom Gesetzgeber zusätzliche Nachhaltigkeitsstandards gefordert werden. In diesem Fall sollen Mieterhöhungen teilweise im zweistelligen Prozentbereich anfallen.

Dass sich Vermieter absichern wollen, ist nur allzu verständlich. Doch dieser Schritt birgt auch potenzielle Gefahren. Aktuell liegt die Verhandlungsmacht klar beim Vermieter, was am gravierenden Nachfrageüberhang liegt. Mietern bleibt dabei nur wenig Spielraum, gegen möglicherweise willkürliche Mieterhöhungen vorzugehen. Ein schwer kalkulierbarer Risikofaktor, der auch die Gefahr birgt, dass Logistikdienstleister und Verlager nicht mehr nachhaltig wirtschaften können. Darüber hinaus kann das Mieter-Vermieter-Verhältnis eingetrübt werden, was sich bei einem Marktumschwung durchaus rächen könnte.

Ähnliches erleben wir gerade auf den Einzelhandelsimmobilienmärkten, wo Vermieter bis circa 2015 ebenfalls ihre starke Markt-

position durchgesetzt hatten und nun, bei nachlassender Nachfrage, teilweise von den Mietern ihre „Quittung“ erhalten. Letztendlich wird allerdings der Verbraucher die Rechnung bezahlen müssen, denn der Megatrend ESG betrifft nicht nur sämtliche Bereiche der Supply Chain von der Produktion über die Lagerung bis zur letzten Meile, sondern eben alle Beteiligten inklusive der Endkunden.

Kuno Neumeier, CEO, Loginvest GmbH, München

CEE-Märkte: Lemminge lassen grüßen

Die Investmentvolumina institutioneller Immobilienanleger sind immer auch ein guter Indikator für das Vertrauen in einzelne Länder. Betrachtet man mit dieser Binsenweisheit im Hinterkopf einmal die entsprechenden Statistiken zu den mittel- und osteuropäischen Immobilienmärkten (CEE), so lässt sich leider nur ein Schluss ziehen: Mit dem Vertrauen in diese Region ist es auch über 30 Jahre nach dem Fall des Eisernen Vorhangs nicht weit her. Lediglich rund 11 Milliarden Euro flossen laut CBRE im vergangenen Jahr in dortiges Bietongold. Das entspricht einem Anteil von gerade einmal etwas über 3 Prozent am gesamteuropäischen Immobilien-Investmentmarkt, auch in Prä-Corona-Jahren lag dieser Wert nur minimal höher.

Völlig zu Unrecht, wie Manfred Wiltschnigg, Geschäftsführer von Galcap, im Rahmen eines Pressegesprächs Mitte Mai leidenschaftlich argumentierte: „Die Länder in der Region können seit vielen Jahren mit robustem Wirtschaftswachstum, überschaubarer Staatsverschuldung und geringer Arbeitslosigkeit punkten.“ Dennoch hält sich die Zurückhaltung institutioneller Anleger hartnäckig und der Ukraine-Krieg wird dies sicher nochmal erheblich verstärken.

Mit Blick auf den größten und am weitesten entwickelten CEE-Immobilienmarkt Polen kommt dieser Tage ein weiteres Problem hinzu: Zweistellige Inflationsraten setzen dem Land massiv zu, die polnische Zentralbank hat den Leitzins deshalb innerhalb weniger Monate auf stattliche 5,25 Prozent angehoben. Dem polnischen Wohnfonds, an dessen Auflage Galcap seit einigen Monaten arbeitet, hat das freilich nicht geholfen: „Wenn überhaupt machen dort aktuell rein eigenkapitalfinanzierte Investments Sinn“, so Wiltschnigg. Dass der dortige Vertrieb vorerst nur auf Sparflamme läuft, ist auch insofern bitter, als die Nachfrage auf dem polnischen Wohnungsmarkt infolge der jüngsten Entwicklungen so hoch ist wie nie zuvor: Rund 2,5 Millionen Ukrainer sind seit Ausbruch des russischen Angriffskrieges nach Polen geflüchtet, bei vielen von ihnen handelt es sich um sehr gut ausgebildete und zahlungskräftige Menschen.

Auf dem ukrainischen Immobilienmarkt hat Galcap – wie im Übrigen nahezu alle anderen aus Westeuropa stammenden Asset Manager – keinerlei Exposure. Wiltschnigg wünscht sich aber, dass die Branche das Land, wenn es in einer hoffentlich nicht allzu fernen Zukunft wieder frei ist, auf den Radar genommen wird. Einerseits aus Gründen der Solidarität, andererseits aber eben auch, um dem eigenen Portfolio attraktive Opportunitäten beizumischen.

Doch vermutlich wird es bei sehr überschaubaren Volumina bleiben, denn gerade Immobilieninvestoren scheinen reichlich Lemming-DNA in sich zu tragen: Hat die Masse erst einmal ihre Schwerpunkte gesetzt, fällt es ihnen und damit auch allen anderen unglaublich schwer, neue Wege zu gehen. ph