



ZEW

Research & Debt Advisory Deutschland
Q1 | März 2021

DIFI-Report

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt



Der DIFI erholt sich das dritte Quartal in Folge



Der Einzelhandel leidet unter dem aktuellen Lockdown



Sonderfrage: Büroimmobilienfinanzierung in der Corona-Krise

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bildet die Lage (vergangene sechs Monate) und die Erwartungen (kommende sechs Monate) der Umfrageteilnehmer bezüglich der deutschen Immobilienfinanzierungsmärkte ab. Er wird quartalsweise ermittelt und berechnet sich als Mittelwert der Salden für die Immobilienmarktsegmente Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnen und Hotel. Die Salden für die Segmente ergeben sich aus den prozentualen positiven und negativen Antworten der Umfrageteilnehmer auf die Frage nach der Lage und der Finanzierungserwartung für den deutschen Immobilienmarkt. Der DIFI wird in Kooperation von JLL und dem ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung erhoben und veröffentlicht.

Der DIFI überwindet die Talsohle

Der positive Trend hält an

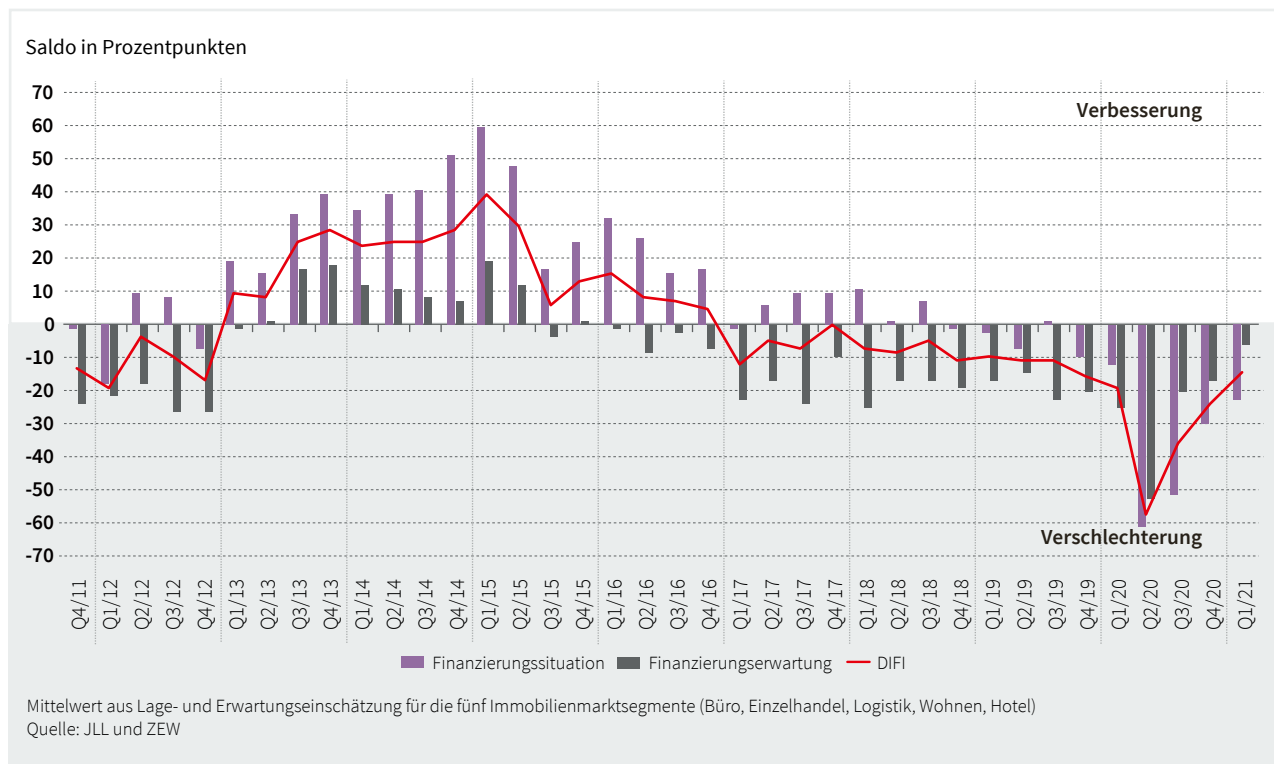
Der **Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)** steigt im 1. Quartal 2021 um 9,5 Punkte und erreicht mit einem Stand von **-14,0 Punkten** seinen höchsten Wert seit dem 3. Quartal 2019. Sowohl die Einschätzungen unserer Experten/-innen zur Finanzierungssituation der vergangenen sechs Monate als auch deren Erwartungen an die Finanzierungssituation in den nächsten sechs Monaten fallen positiver aus als noch im 4. Quartal 2020. Insgesamt verharren die entsprechenden Indikatoren allerdings noch im negativen Bereich. Während der Indikator für die Finanzierungssituation der letzten Monate um 7,4 Punkte auf -22,2 Punkte steigt, erhöht sich der Indikator für die Finanzierungserwartungen um 11,7 Punkte auf -5,7 Punkte.

Der Einzelhandel leidet unter dem aktuellen Lockdown

Im 1. Quartal 2021 haben sich nach Einschätzungen der Expertinnen und Experten Finanzierungssituation und Finanzierungsausblick für fast alle abgefragten Nutzungsarten gegenüber dem 4. Quartal 2020 verbessert. Einzige Ausnahme ist die Nutzungsart „Einzelhandel“, die aktuell stark unter dem Lockdown in Deutschland leidet.

Profiteure des aktuellen Umfelds sind nach Einschätzungen der Expertinnen und Experten weiterhin die Nutzungsarten „Logistik“ und „Wohnen“. Beide Nutzungsarten weisen im 1. Quartal 2021 positive Salden sowohl bei der Finanzierungssituation als auch bei den Finanzierungserwartungen auf. Zudem verzeichnen sie mit 23,5 bzw. 21,1 Punkten die stärksten Anstiege bei den jewei-

Deutscher Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)

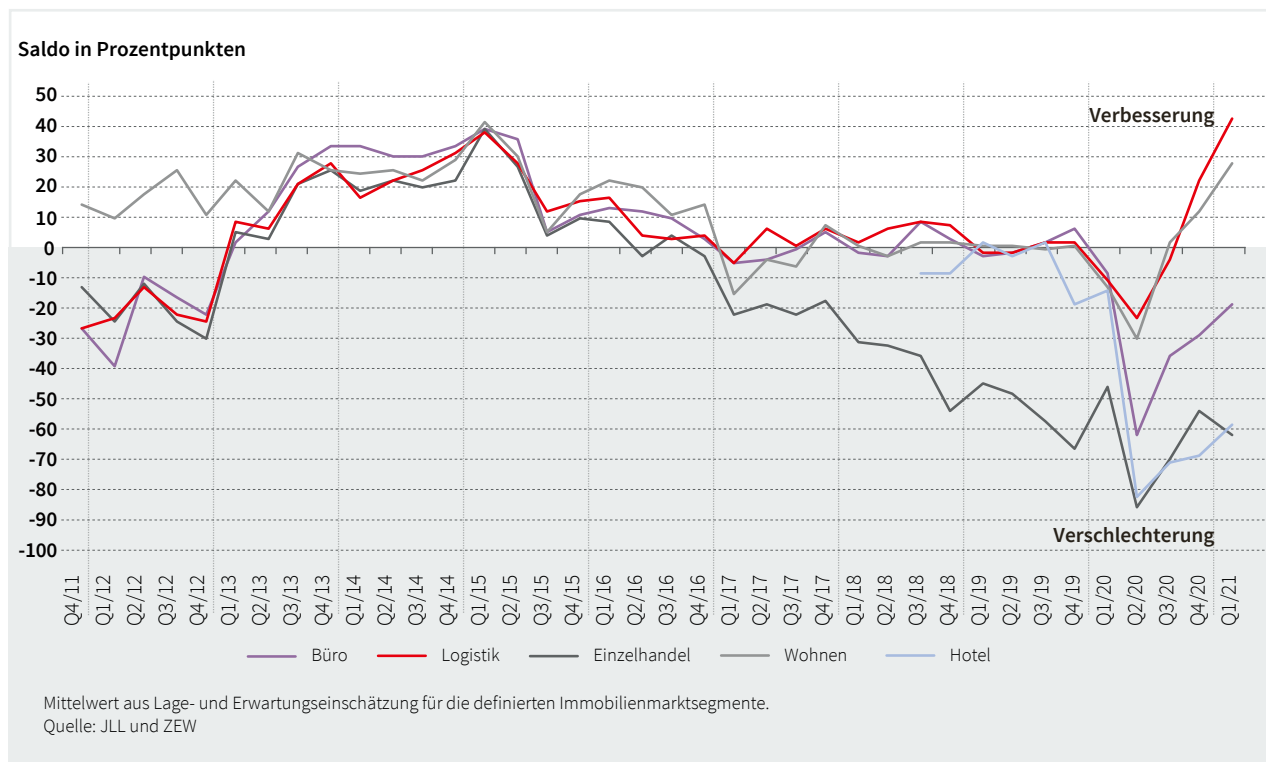


gen Situationsindikatoren. Nach Einschätzung der Befragten soll sich der positive Trend in beiden Sektoren auch in den kommenden sechs Monaten fortsetzen. So steigen die Teilsalden der jeweiligen Erwartungsindikatoren um 16,6 Punkte („Logistik“) bzw. 9,7 Punkte („Wohnen“). Der Indikator, der die Finanzierungssituation und die Finanzierungserwartungen mit Blick auf die Nutzungsart „Logistik“ zusammenfasst, erreicht im 1. Quartal 2021 sogar den höchsten Stand seit Beginn der Umfrage.

Die Nutzungsarten „Büro“, „Einzelhandel“ und „Hotel“ sind nach Einschätzungen der Expertinnen und Experten weiterhin negativ von der Corona-Pandemie betroffen. Mit einem Indikatorstand von -84,4 Punkten wird die Situation bei Finanzierungen von Hotels im 1. Quar-

tal 2021 von allen abgefragten Nutzungsarten am pessimistischsten eingeschätzt. Die Nutzungsarten „Einzelhandel“ und „Büro“ folgen mit -75,8 bzw. -37,1 Punkten. Den optimistischsten Ausblick haben die Befragten für die Nutzungsart „Büro“, dessen Erwartungsindikator 20 Punkte höher ausfällt als noch im 4. Quartal 2020. Auch die Nutzungsart „Hotel“ verzeichnet im 1. Quartal mit 16,7 Punkten einen deutlichen Anstieg im Erwartungsindikator. Die Mehrheit der Befragten erwartet nun, dass die Finanzierungsbedingungen für Hotelimmobilien im Laufe der nächsten sechs Monate entweder unverändert bleiben oder sich verbessern werden. Es bleibt eine Einschätzung, die auf einem Erfolg der angelaufenen Impfkampagnen mit einer damit verbundenen Hoffnung zur Rückkehr zum „normalen Leben“ beruht.

Einschätzung des Immobilienfinanzierungsmarktes nach Nutzungsart

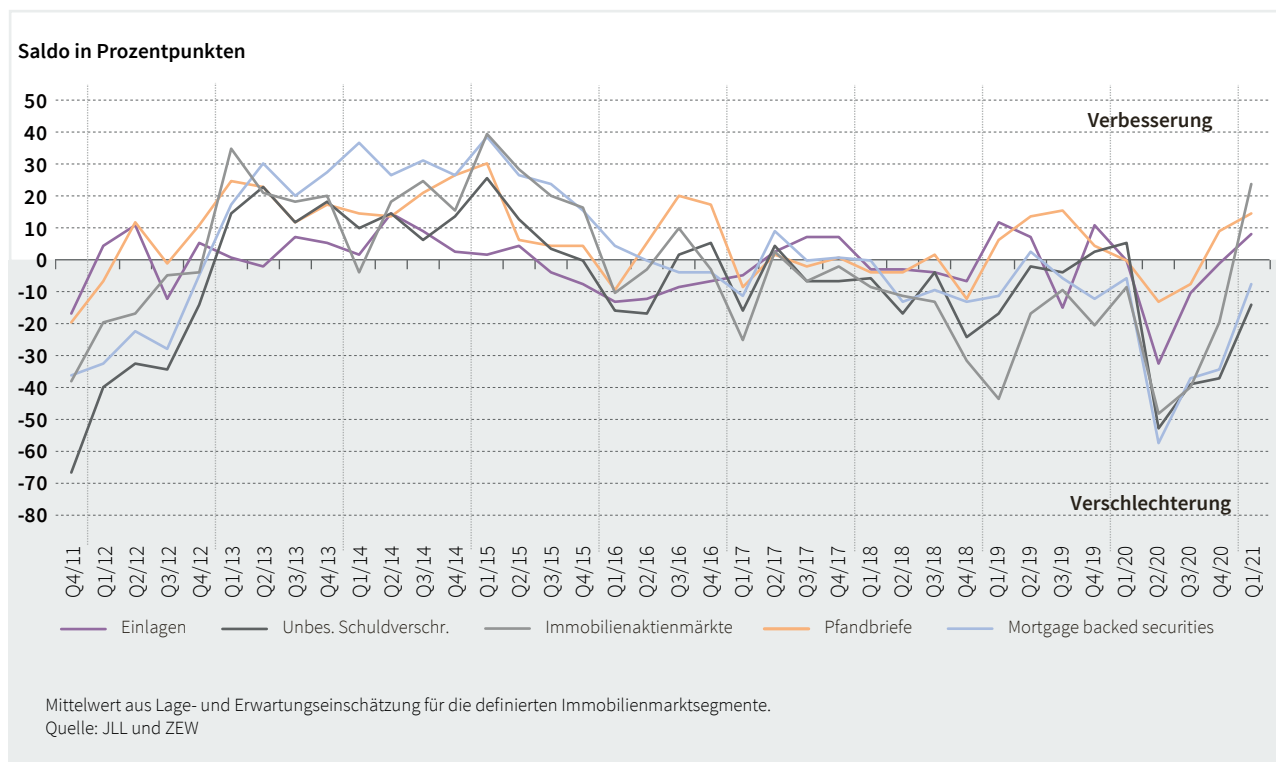


Refinanzierungsmärkte im Aufwind

Im 1. Quartal 2021 werden Situation und Ausblick an den Refinanzierungsmärkten deutlich optimistischer eingeschätzt als noch im 4. Quartal 2020. Mit Anstiegen zwischen 15,8 Punkten („Einlagen“) und 59,4 Punkten („Immobilienaktienmärkte“) haben sich alle Situationsindikatoren für die abgefragten Refinanzierungsmärkte deutlich verbessert. Am optimistischsten beurteilen die Expertinnen und Experten die Finanzierungssituation an den Immobilienaktienmärkten. Mit einem Saldo von 28,6 Punkten konnte der entsprechende Indikator seit seinem Tief im 2. Quartal 2020 72,4 Punkte zulegen und erreicht damit seinen höchsten Stand seit dem 2. Quartal 2015.

Die positiven Entwicklungen an den Refinanzierungsmärkten sollen sich nach Einschätzungen der Expertinnen und Experten auch in den nächsten sechs Monaten fortsetzen. Die Anteile der Befragten, die mit Blick auf die Finanzierungssituation über die nächsten sechs Monate eine Verschlechterung erwarten, haben sich über alle abgefragten Refinanzierungsmärkte reduziert. Dementsprechend steigen mit Ausnahme des Refinanzierungsinstruments „Pfandbriefe“ alle Erwartungsindikatoren. Auch bei den Erwartungsindikatoren konnte das Refinanzierungsinstrument „Immobilienaktienmärkte“ mit 27,3 Punkten bzw. 19,0 Punkten den stärksten Anstieg gegenüber dem Vorquartal bzw. den höchsten Stand verzeichnen.

Entwicklung der Refinanzierungsmärkte



Büroimmobilienfinanzierung in der Corona-Krise

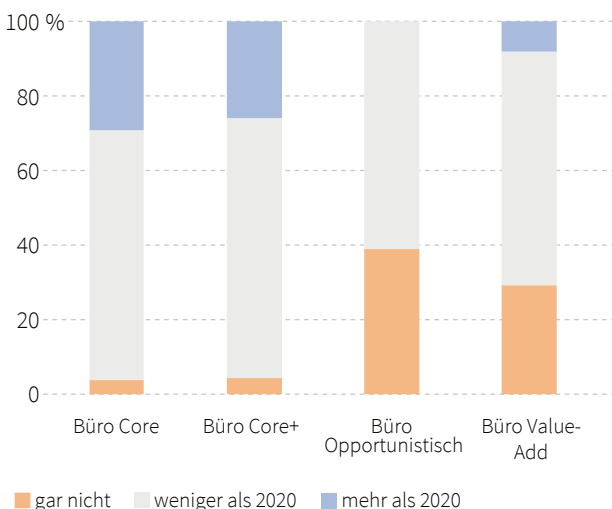
Laut Einschätzung unserer Expertinnen und Experten blicken die Teilnehmerinnen und Teilnehmer des Markts für Büroimmobilienfinanzierungen – trotz der allgemeinen Aufheiterung - immer noch relativ verhalten in die Zukunft. In einer Sonderfrage wollten wir daher wissen, wie sich die Erwartungen der Befragten - mit Blick auf die Finanzierungsbedingungen in verschiedenen Segmenten des Büroimmobilienfinanzierungsmarkts - auf ihr Neugeschäft im Jahr 2021 auswirken werden. Die abgefragten Segmente umfassen „Core“, „Core+“, „Value-add“ und „Opportunistisch“.

Die Mehrheit der Teilnehmerinnen und Teilnehmer gibt an, ihr Engagement in den vier Segmenten im Jahr 2021 gegenüber dem Jahr 2020 zurückfahren zu wollen. Am wenigsten attraktiv scheint das Segment „Opportunistisch“ zu sein, bei dem kein Befragter angibt, mehr als 2020 finanzieren zu wollen. Dabei geht die Tendenz eher zu „we-

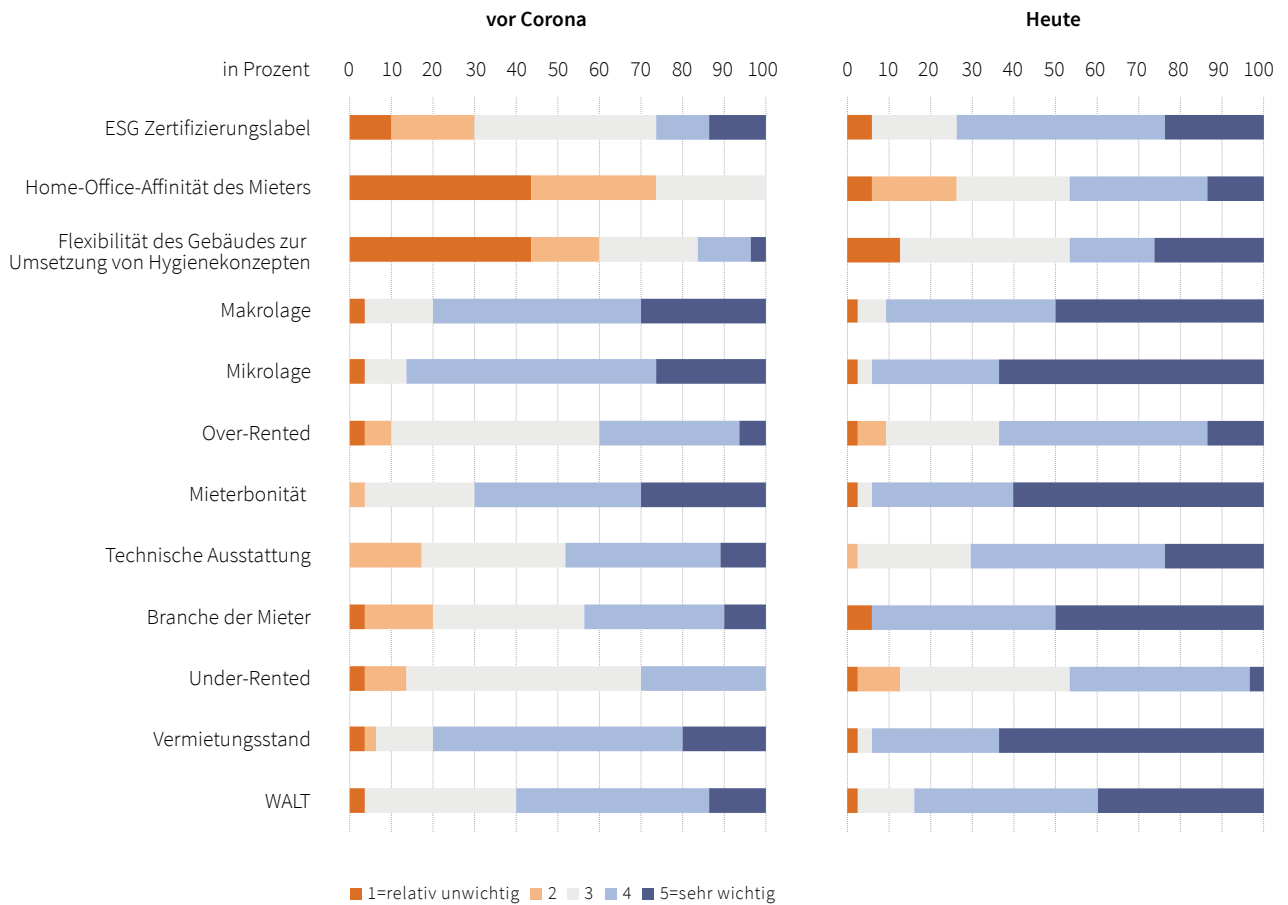
niger als 2020“ (39,1 Prozent) bis „gar nicht“ (60,9 Prozent). Die größte Opportunität sehen die Befragten in den Segmenten „Core“ und „Core+“. So geben 29,2 Prozent bzw. 26,1 Prozent an, im Jahr 2021 ein größeres Volumen an Neugeschäft in den beiden Segmenten anzustreben.

Die geringere Attraktivität von Büroimmobilienfinanzierungen geht auf die veränderten Rahmenbedingungen in der aktuellen Krise zurück, die bei der Vergabeentscheidung berücksichtigt werden müssen. In einer weiteren Sonderfrage wollten wir daher von den Teilnehmerinnen und Teilnehmern wissen, wie die Corona-Pandemie die Vergabeentscheidung bei einer Büroimmobilienfinanzierung beeinflusst. Laut unseren Expertinnen und Experten haben alle abgefragten Kriterien durch die Corona-Pandemie an Bedeutung gewonnen. Vergabekriterien, die vor der Pandemie nur eine geringfügige Rolle spielten, in der jetzigen Situation aber wichtig bis sehr wichtig sind, sind die Home-Office-Affinität der Mieter und die Flexibilität des Gebäudes zur Umsetzung von Hygienekonzepten. Nur noch 27,7 Prozent bzw. 13,3 Prozent der Befragten bewerten diese beiden Kriterien zurzeit als unwichtig. Mit Anteilen von knapp 73,3 bzw. 60,0 Prozent hätten dieselben Expertinnen und Experten die beiden Kriterien vor der Krise als unwichtig eingeschätzt. Als Folge der gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen rücken Kriterien zur besseren Abschätzung des Kreditrisikos, die auch vor Ausbruch der Pandemie schon relevant waren, weiter in den Fokus. Besonders starke Verschiebungen gab es bei der Branchenzusammensetzung der Mieter der Büroimmobilie, was nicht verwunderlich ist, da der Grad der Betroffenheit eines Unternehmens besonders stark von der Branche abhängt. So hätten 43,3 Prozent der Befragten vor der Krise der Branche der Mieter bzw. des Mieters eine hohe bis sehr hohe Bedeutung beigeordnet. Bei der Einschätzung zur aktuellen Relevanz des Kriteriums antworten nun 93,3 Prozent so.

Finanzierungsabsicht von Büroimmobilien in 2021



Relevanz verschiedener Vergabekriterien für die Finanzierung einer Büroimmobilie - vor Corona und heute



DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 1. Quartal 2021

	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	17,0	(+ 4,8)	52,1	(+/- 0,0)	30,9	(- 4,8)	-14,0	(+ 9,5)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	2,9	(+/- 0,0)	57,1	(+/- 0,0)	40,0	(+/- 0,0)	-37,1	(+/- 0,0)
Einzelhandel	0,0	(- 3,0)	24,2	(- 5,2)	75,8	(+ 8,2)	-75,8	(-11,2)
Logistik	52,9	(+17,6)	47,1	(-11,7)	0,0	(- 5,9)	52,9	(+23,5)
Wohnen	33,3	(+18,1)	66,7	(-15,1)	0,0	(- 3,0)	33,3	(+21,1)
Hotel	0,0	(+/- 0,0)	15,6	(+ 3,5)	84,4	(- 3,5)	-84,4	(+ 3,5)
Alle Nutzungsarten	17,8	(+ 6,5)	42,1	(- 5,7)	40,0	(- 0,9)	-22,2	(+ 7,4)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	verschlechtern	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	18,2	(+ 3,9)	63,6	(+12,2)	18,2	(-16,1)	0,0	(+20,0)
Einzelhandel	0,0	(+/- 0,0)	51,5	(- 4,4)	48,5	(+ 4,4)	-48,5	(- 4,4)
Logistik	31,4	(+ 7,8)	68,6	(+ 1,0)	0,0	(- 8,8)	31,4	(+16,6)
Wohnen	21,9	(+ 6,7)	78,1	(- 3,7)	0,0	(- 3,0)	21,9	(+ 9,7)
Hotel	9,1	(- 3,4)	48,5	(+23,5)	42,4	(-20,1)	-33,3	(+16,7)
Alle Nutzungsarten	16,1	(+ 3,0)	62,1	(+ 5,8)	21,8	(- 8,7)	-5,7	(+11,7)
Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	12,5	(+ 5,8)	87,5	(+ 4,2)	0,0	(-10,0)	12,5	(+15,8)
Pfandbriefe	22,2	(+ 5,6)	74,1	(+ 7,4)	3,7	(-13,0)	18,5	(+18,6)
Unbes. Schuldversch.	26,0	(+22,2)	48,1	(- 1,9)	25,9	(-20,3)	0,1	(+42,5)
Mortgage Backed Securities	11,1	(+11,1)	72,2	(+14,3)	16,7	(-25,4)	-5,6	(+36,5)
Immobilienaktienmärkte	38,1	(+30,4)	52,4	(- 1,4)	9,5	(-29,0)	28,6	(+59,4)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	verschlechtern	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	4,2	(- 3,0)	95,8	(+10,1)	0,0	(- 7,1)	4,2	(+ 4,1)
Pfandbriefe	11,1	(-13,9)	88,9	(+21,0)	0,0	(- 7,1)	11,1	(- 6,8)
Unbes. Schuldversch.	4,0	(+/- 0,0)	64,0	(+ 4,0)	32,0	(- 4,0)	-28,0	(+ 4,0)
Mortgage Backed Securities	10,5	(+ 5,3)	68,4	(+ 5,2)	21,1	(-10,5)	-10,6	(+15,8)
Immobilienaktienmärkte	23,8	(+11,3)	71,4	(+ 4,7)	4,8	(-16,0)	19,0	(+27,3)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Hypothekendarlehen	12,9	(-11,3)	87,1	(+17,4)	0,0	(- 6,1)	12,9	(- 5,2)
Ungedeckte Bankschuldversch.	46,9	(-22,1)	50,0	(+25,9)	3,1	(- 3,8)	43,8	(-18,3)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	51,6	(+ 9,1)	41,9	(+17,7)	6,5	(-26,8)	45,1	(+35,9)
Underwriting (Volumen)	20,7	(+11,3)	51,7	(+14,2)	27,6	(-25,5)	-6,9	(+36,8)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 01.02.2021 – 15.02.2021 haben sich 35 Experten/-innen beteiligt, Abgefragt wurden die Einschätzungen zur Marktsituation (vergangene sechs Monate) und zur Markterwartung (kommende sechs Monate), Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien sowie die Veränderungen in Prozentpunkten gegenüber dem Vorquartal (Δ Vorquartal). Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und negativen Antwortkategorien (wie z.B. „verbessert“ und „verschlechtert“). Der DIFI berechnet sich als ungewichtetes Mittel aus den Salden der Finanzierungssituation sowie der Finanzierungserwartung aller Nutzungsarten.

Quelle: JLL und ZEW



Kontakte JLL

Anke Herz

Head of Debt Advisory Germany
+49 (0) 69 2003 1943
anke.herz@eu.jll.com
jll.de

Helge Scheunemann

Head of Research Germany
+49 (0) 40 350011 225
helge.scheunemann@eu.jll.com

Kontakte ZEW

Frank Brückbauer

Department International Finance
and Financial Management
+49 (0) 621 1235 148
frank.brueckbauer@zew.de
zew.de | zew.eu

About JLL, (Global)

JLL (NYSE: JLL) ist ein führendes Dienstleistungs-, Beratungs- und Investment-Management-Unternehmen im Immobilienbereich. JLL gestaltet die Immobilien-Zukunft im Sinne der Nachhaltigkeit und nutzt dabei fortschrittliche Technologien, um Kunden, Mitarbeitern und Partnern werthaltige Chancen, nachhaltige Lösungen und eine zeitgemäße Arbeitsplatzgestaltung zu bieten. Das „Fortune 500“ Unternehmen mit einem Jahresumsatz 2020 von 16,6 Mrd. USD ist Ende Dezember 2020 in über 80 Ländern mit weltweit mehr als 91.000 Beschäftigten tätig. JLL ist der Markenname und ein eingetragenes Markenzeichen von Jones Lang LaSalle Incorporated.

[jll.de](#) Alle Informationen rund um JLL und unsere Dienstleistungen

[jll.de/research](#) Alle Research-Berichte zu aktuellen Marktzahlen und Spezialthemen

[jll.de/immo](#) Unsere aktuellen Gewerbeimmobilien zur Miete auf einen Blick

[jll.de/investment](#) Unsere aktuellen Immobilieninvestments auf einen Blick

Beste Konditionen
für Ihre Investition



Copyright © ZEW – LEIBNIZ-ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSFORSCHUNG GmbH MANNHEIM und JONES LANG LASALLE SE, 2021.

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse. Dieser Bericht ist nicht für den Vertrieb oder die Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage bestimmt. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Empfehlungen berücksichtigen nicht individuelle Kundensituationen, -ziele oder -bedürfnisse und sind nicht für die Empfehlung einzelner Wertpapiere, Finanzanlagen oder Strategien einzelner Kunden bestimmt. Der Empfänger dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich einzelner Wertpapiere oder Finanzanlagen treffen. Jones Lang LaSalle übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.