

DIFI-Report

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt

Deutschland | 3. Quartal 2020
Erschienen im September 2020





Das Schlimmste scheint überwunden



Büros und Hotels werden sich merklich erholen

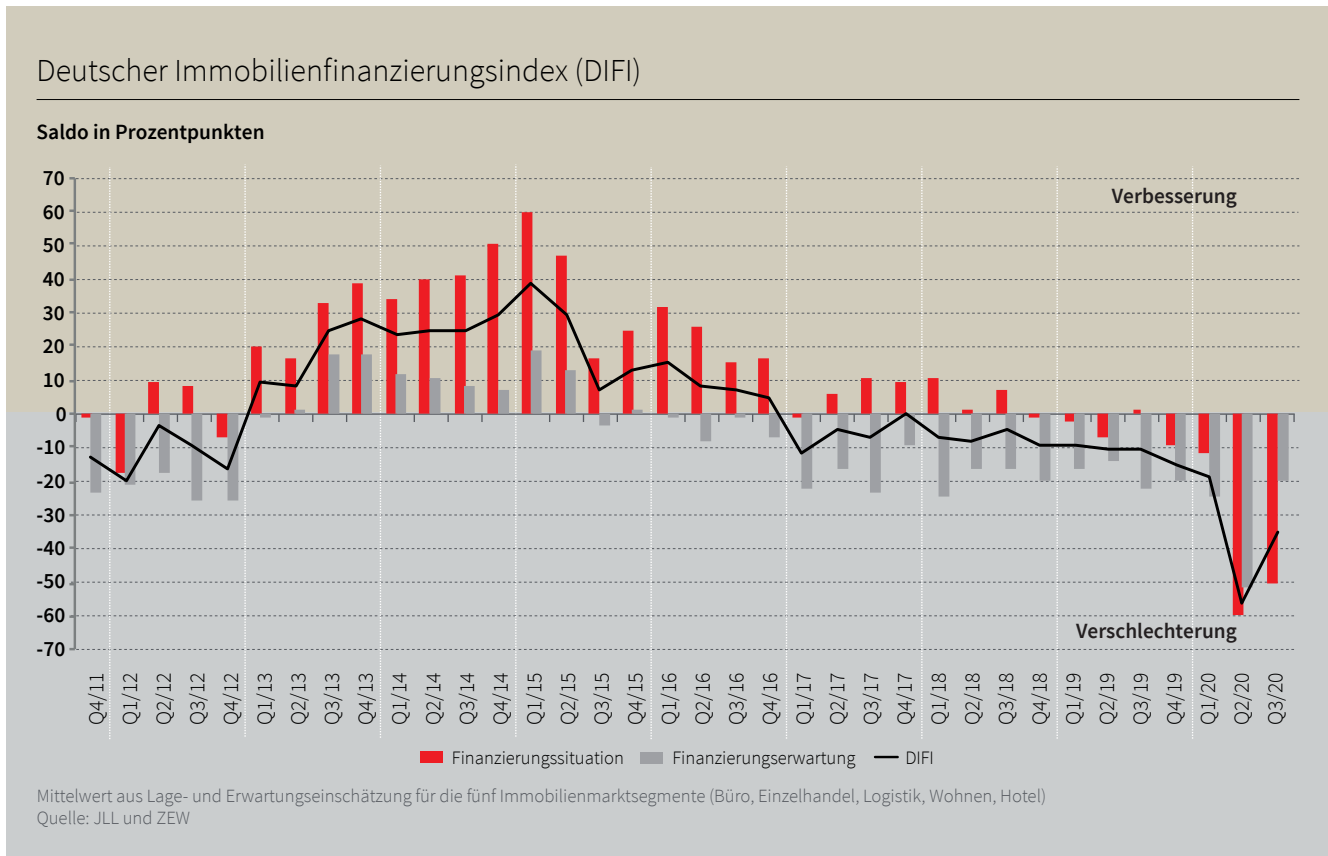


Sonderfrage: Auswirkungen auf das Neugeschäft für verschiedene Assetklassen



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 macht einen Sprung nach oben



Erwartungen auf Vorkrisenniveau

Ein halbes Jahr nach Beginn der Pandemie scheint das Größte überstanden zu sein. Im 3. Quartal 2020 erreicht der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) einen Saldo von **-36,0 Punkten**. Somit liegt er zwar doppelt so weit im Minus wie noch zu Beginn des Jahres (-18,9 Punkte), er hat sich aber seit dem Vorquartal um knapp über 20 Punkte erholt. Ausschlaggebend für diese Aufwärtsbewegung sind die Finanzierungserwartungen auf Halbjahresicht: Hier ist der Teilsaldo von -52,6 auf -20,4 Punkte gestiegen und bewegt sich in einem ähnlichen Wertebereich wie noch vor der Krise. Die Situation der vergangenen sechs Monate ist jedoch stark durch die Auswirkungen der Pandemie getrübt. Hier liegt der Teilsaldo nun mit einem Stand

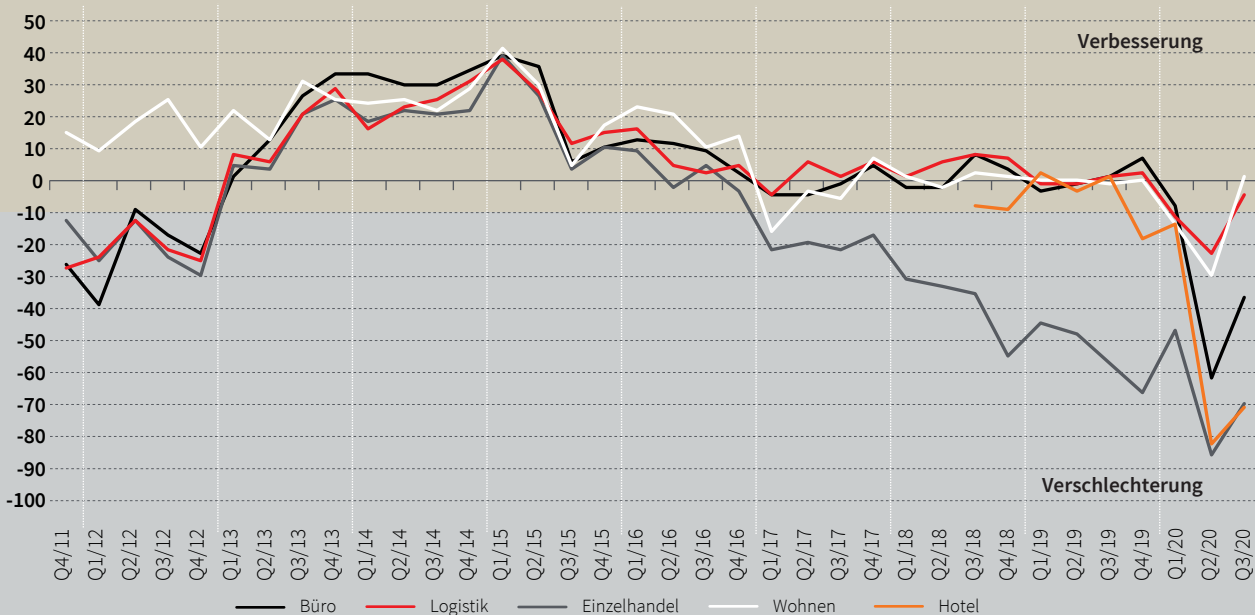
von -51,6 Punkten nur 9,2 Punkte über dem Vorquartalswert. Somit ergibt sich insgesamt der zweitschlechteste Gesamtwert seit Beginn des DIFI im Jahr 2011.

Die Erwartungen für Büro und Hotel erholen sich

Nachdem im Vorquartal die Experteneinschätzungen zu allen Nutzungsarten sowohl für die vergangenen als auch für die kommenden sechs Monate stark nachgelassen haben, verzeichnen nun fast alle Teilsalden wieder einen Anstieg: Bei der Finanzierungssituation ist die Assetklasse Hotel mit einem weiteren Sturz um 13,4 Punkte auf einen Teilsaldo von nun -97,4 Punkte deutlicher Verlierer der Pandemie. Auch der Einzelhandel liegt mit einem Teilsaldo von -87,2 Punkten – wenn auch minimal verbessert –

Einschätzung des Immobilienfinanzierungsmarktes nach Nutzungsart

Saldo in Prozentpunkten



Mittelwert aus Lage- und Erwartungseinschätzung für die definierten Immobilienmarktsegmente.

Quelle: JLL und ZEW

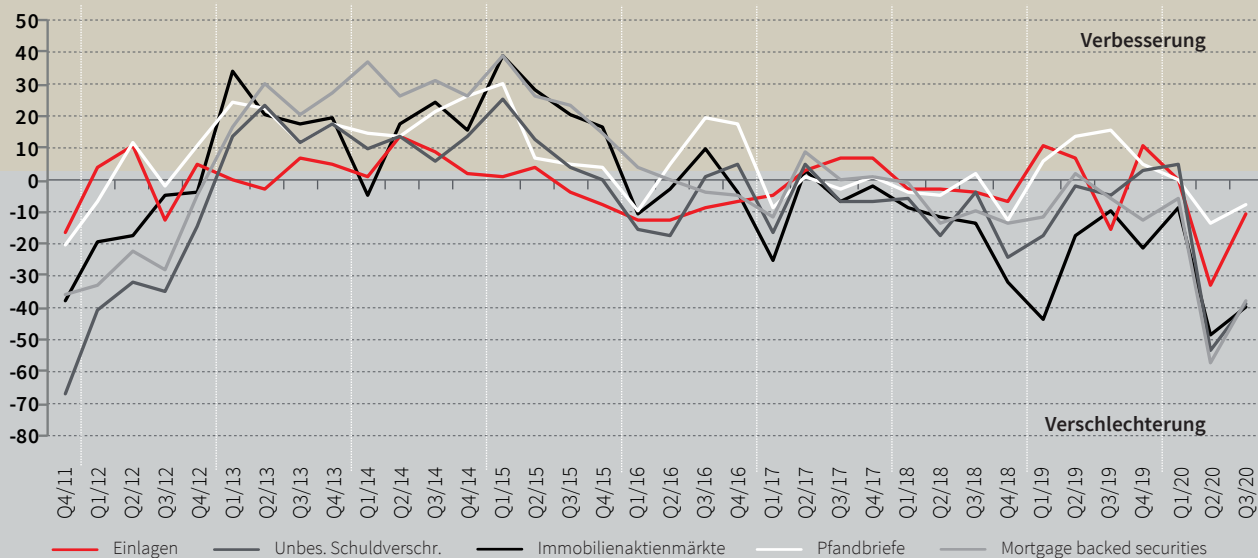
im hohen negativen Bereich. Die größten Zuwächse sind in der Assetklasse Wohnen zu beobachten: Hier ist der Teilsaldo um 36,0 Punkte gestiegen. Gewohnt wird immer – besonders während eines Lockdowns in einer Pandemie. Deutlich weniger wird hingegen der Weg ins Büro angetreten oder gereist. Im Vorquartal haben bei den Finanzierungserwartungen daher die Büro- und Hotelimmobilien besonders schlecht abgeschnitten. In der aktuellen Umfrage wird diese Einschätzung nun revidiert: Auf Halbjahresfrist werden sich die Assetklassen Büro (+46,5 Punkte) und Hotel (+35,6 Punkte) deutlich erholen, der Saldo liegt aber auch hier noch immer im negativen Bereich. Es gehen mehr Befragte von einer weiteren Verschlechterung als von einer Verbesserung aus. Auch für den stationären Einzelhandel sehen unsere Befragten seit langer Zeit positiver in die Zukunft (+32,0 Punkte). Dieser Wert bewegt sich jetzt wieder auf ähnlichem Niveau wie noch vor der Pandemie.

Auch die Refinanzierungsmärkte erholen sich

Für die Refinanzierungsmärkte sind sich unsere Expertinnen und Experten weitestgehend einig: Die Salden aller Instrumente steigen in der Gesamtschau. Bei der Lageeinschätzung über die vergangenen sechs Monate gaben die Befragten überwiegend an, dass sich die Situation für unbesicherte Schuldverschreibungen, Mortgage Backed Securities und Immobilienaktien verschlechtert hat. Für die Einlagen und Pfandbriefe sehen dreiviertel der Befragten keine Veränderungen, der Rest eher Verschlechterungen als Verbesserungen. Wie bei den Finanzierungsmärkten erwarten die Befragten für die kommenden sechs Monate im Schnitt eher positive Entwicklungen. Besonders fallen hier die Teilsalden der Mortgage Backed Securities (+24,6 Punkte Zuwachs) und die unbesicherten Schuldverschreibungen (+20,8 Punkte Zuwachs) auf. Die Pfandbriefe verlieren seit dem Vorquartal 13,0 Punkte, haben aber als einziges Refi-

Entwicklung der Refinanzierungsmärkte

Saldo in Prozentpunkten



Mittelwert aus Lage- und Erwartungseinschätzung nach Refinanzierungsinstrument.

Quelle: JLL und ZEW

finanzierungsinstrument auf Halbjahressicht einen positiven Teilsaldo.

Verminderte Mobilität schlägt sich im Neugeschäft aller Assetklassen nieder

Die Corona-Krise steckt in vollen Zügen und lässt weltweit die Wirtschaft bangen. Auch die Immobilienbranche hat es getroffen. In der Sonderfrage des 3. Quartals 2020 haben wir unsere Expertinnen und Experten daher zu den möglichen Auswirkungen auf die üblichen Assetklassen befragt. Zudem haben wir bei den Kategorien Einzelhandel und Hotel jeweils zwei Unterkategorien abgefragt: lebensmittelgeankerter und nicht lebensmittelgeankerter Einzelhandel sowie Hotels mit Fokus auf Businessgäste oder Touristen. Auf die Frage nach den Einschätzungen zu den tendenziellen Auswirkungen auf das Neugeschäft

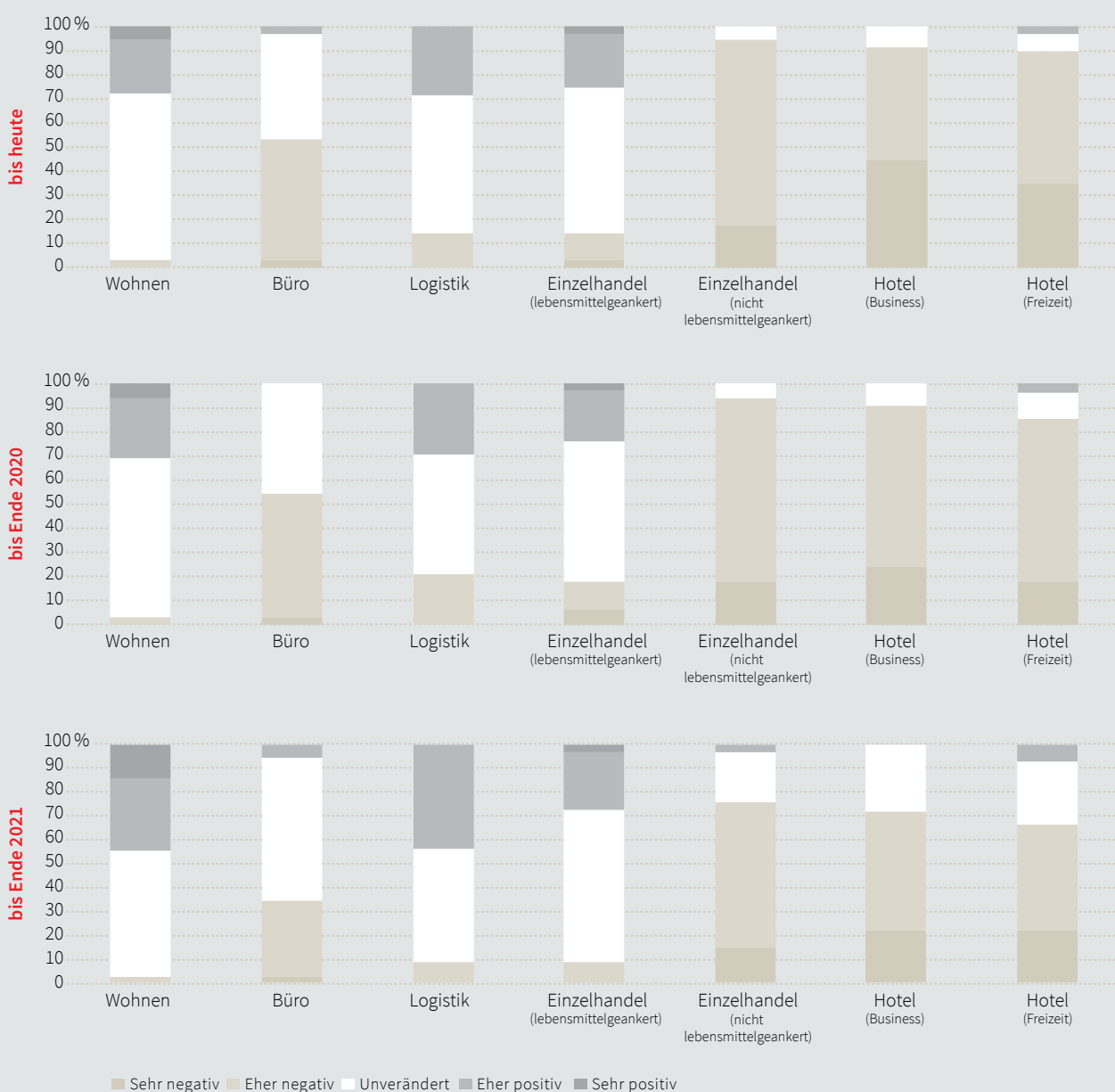
über drei Zeithorizonte (bis heute, bis Ende 2020 und bis Ende 2021) zeigt sich, dass die Befragten sich um die Assetklasse Wohnen keine Sorgen machen: Über alle drei Zeiträume hinweg sieht fast keiner der Expertinnen und Experten negative Auswirkungen. Für den nicht lebensmittelgeankerten Einzelhandel und beide Hotelkategorien bescheinigen die Umfrageteilnehmer/innen hingegen durchgehend negative Konsequenzen. Für ersteren sind die Einschätzungen besonders vernichtend: Insgesamt 94 Prozent geben an, dass sich die Krise auf das Neugeschäft für den nicht lebensmittelgeankerten Einzelhandel bis jetzt sehr negativ ausgewirkt hat. Für die beiden Hotelkategorien ergeben sich ähnlich schlechte Werte von 91 und 90 Prozent. Seit Beginn der Krise haben sowohl touristische als auch Geschäftsreisen massiv abgenommen. Auch im Bürosegment geht etwas mehr als die Hälfte der Be-

fragten von Einbußen im Neugeschäft aus. Hier spiegelt sich die Möglichkeit vieler Beschäftigten wider, von zuhause aus arbeiten zu können.

Je weiter in die Zukunft geblickt wird, desto eher sehen einige der Expertinnen und Experten aber auch positive Entwicklungen für einige der Assetklassen. Insbesondere für den Bürosektor gehen die Negativstimmen auf knapp die Hälfte zurück. Für den Logistiksektor werden Zuwächse er-

wartet, das erwartete Neugeschäft mit nicht lebensmittelgeankertem Einzelhandel wird trotz leicht positiver Einschätzungen aber weiterhin schlecht bewertet, denn durch lokale Lockdowns und andere Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus sind noch mehr Konsumenten als bisher auf den Onlinehandel umgestiegen. Den beiden Hotelkategorien werden bis Jahresende 2020 und 2021 zumindest keine weiteren Einbußen im Neugeschäft zugerechnet, aber die Aussichten sind trotzdem überwiegend negativ.

Auswirkungen der Corona-Krise auf das Neugeschäft bis Umfragezeitpunkt, Ende 2020 und Ende 2021



DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 3. Quartal 2020

	verbessert	Δ Q2	nicht verändert	Δ Q2	verschlechtert	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	9,3	(+ 7,0)	45,5	(+ 6,9)	45,3	(-13,8)	-36,0	(+20,7)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q2	nicht verändert	Δ Q2	verschlechtert	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Büro	0,0	(+/- 0,0)	40,0	(+ 5,4)	60,0	(- 5,4)	-60,0	(+ 5,4)
Einzelhandel	0,0	(+/- 0,0)	12,8	(+ 0,8)	87,2	(- 0,8)	-87,2	(+ 0,8)
Logistik	13,5	(+ 5,8)	59,5	(+ 5,7)	27,0	(-11,5)	-13,5	(+17,3)
Wohnen	10,8	(+10,8)	78,4	(+14,4)	10,8	(-25,2)	0,0	(+36,0)
Hotel	0,0	(+/- 0,0)	2,6	(-13,4)	97,4	(+13,4)	-97,4	(-13,4)
Alle Nutzungsarten	4,9	(+ 3,4)	38,7	(+ 2,6)	56,5	(- 5,9)	-51,6	(+ 9,2)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q2	nicht verändern	Δ Q2	verschlechtern	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Büro	15,4	(+11,7)	56,4	(+23,1)	28,2	(-34,8)	-12,8	(+46,5)
Einzelhandel	5,3	(+ 5,3)	36,8	(+21,4)	57,9	(-26,7)	-52,6	(+32,0)
Logistik	20,5	(+16,6)	64,1	(-12,8)	15,4	(- 3,8)	5,1	(+20,4)
Wohnen	13,2	(+ 9,2)	76,3	(+ 8,3)	10,5	(-17,5)	2,7	(+26,7)
Hotel	13,9	(+ 9,9)	27,8	(+15,8)	58,3	(-25,7)	-44,4	(+35,6)
Alle Nutzungsarten	13,7	(+10,6)	52,3	(+11,2)	34,1	(-21,7)	-20,4	(+32,2)

Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q2	nicht verändert	Δ Q2	verschlechtert	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Einlagen	7,1	(+ 7,1)	75,0	(+15,0)	17,9	(-22,1)	-10,8	(+29,2)
Pfandbriefe	3,1	(+ 3,1)	75,0	(+17,3)	21,9	(-20,4)	-18,8	(+23,5)
Unbes, Schuldversch, Mortgage Backed Securities	3,1	(+ 3,1)	28,1	(+ 1,2)	68,8	(- 4,3)	-65,7	(+ 7,4)
Immobilienaktienmärkte	0,0	(+/- 0,0)	40,7	(+15,7)	59,3	(-15,7)	-59,3	(+15,7)
	0,0	(- 8,7)	37,9	(+20,5)	62,1	(-11,8)	-62,1	(+ 3,1)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q2	nicht verändern	Δ Q2	verschlechtern	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Einlagen	6,5	(+ 6,5)	77,4	(+ 2,4)	16,1	(- 8,9)	-9,6	(+15,4)
Pfandbriefe	12,1	(-19,9)	78,8	(+26,8)	9,1	(- 6,9)	3,0	(-13,0)
Unbes, Schuldversch, Mortgage Backed Securities	15,6	(- 1,1)	56,3	(+23,0)	28,1	(-21,9)	-12,5	(+20,8)
Immobilienaktienmärkte	7,7	(+ 7,7)	69,2	(+ 9,2)	23,1	(-16,9)	-15,4	(+24,6)
	14,3	(+ 0,7)	53,6	(+12,7)	32,1	(-13,4)	-17,8	(+14,1)
Spreads ggü, öffentlichen dt, Anleihen	erhöhen	Δ Q2	nicht verändern	Δ Q2	reduzieren	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Hypothekenpfandbriefe	26,5	(-25,5)	73,5	(+45,5)	0,0	(-20,0)	26,5	(- 5,5)
Ungedekte Bankschuldversch,	54,1	(-13,9)	40,5	(+20,5)	5,4	(- 6,6)	48,7	(- 7,3)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q2	nicht verändern	Δ Q2	reduzieren	Δ Q2	Saldo	Δ Q2
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	43,3	(+11,3)	32,4	(+ 8,4)	24,3	(-19,7)	19,0	(+31,0)
Underwriting (Volumen)	22,2	(+ 9,7)	36,1	(+15,3)	41,7	(-25,0)	-19,5	(+34,7)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 27.07.2020 – 17.08.2020 haben sich 42 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

Team Leader Debt Advisory Germany

Frankfurt

+49 (0) 69 2003 1943

anke.herz@eu.jll.com

jll.de

Helge Scheunemann

Head of Research Germany

Hamburg

+49 (0) 40 350011 225

helge.scheunemann@eu.jll.com

jll.de

Kontakte ZEW

Dr. Carolin Schmidt

Department International Finance
and Financial Management

+49 (0) 621 1235 287

carolin.schmidt@zew.de

zew.de | zew.eu