

DIFI-Report

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt

Deutschland | 4. Quartal 2020
Erschienen im November 2020





Der DIFI setzt seine Erholung fort



Wohnen und Logistik profitieren vom aktuellen Umfeld

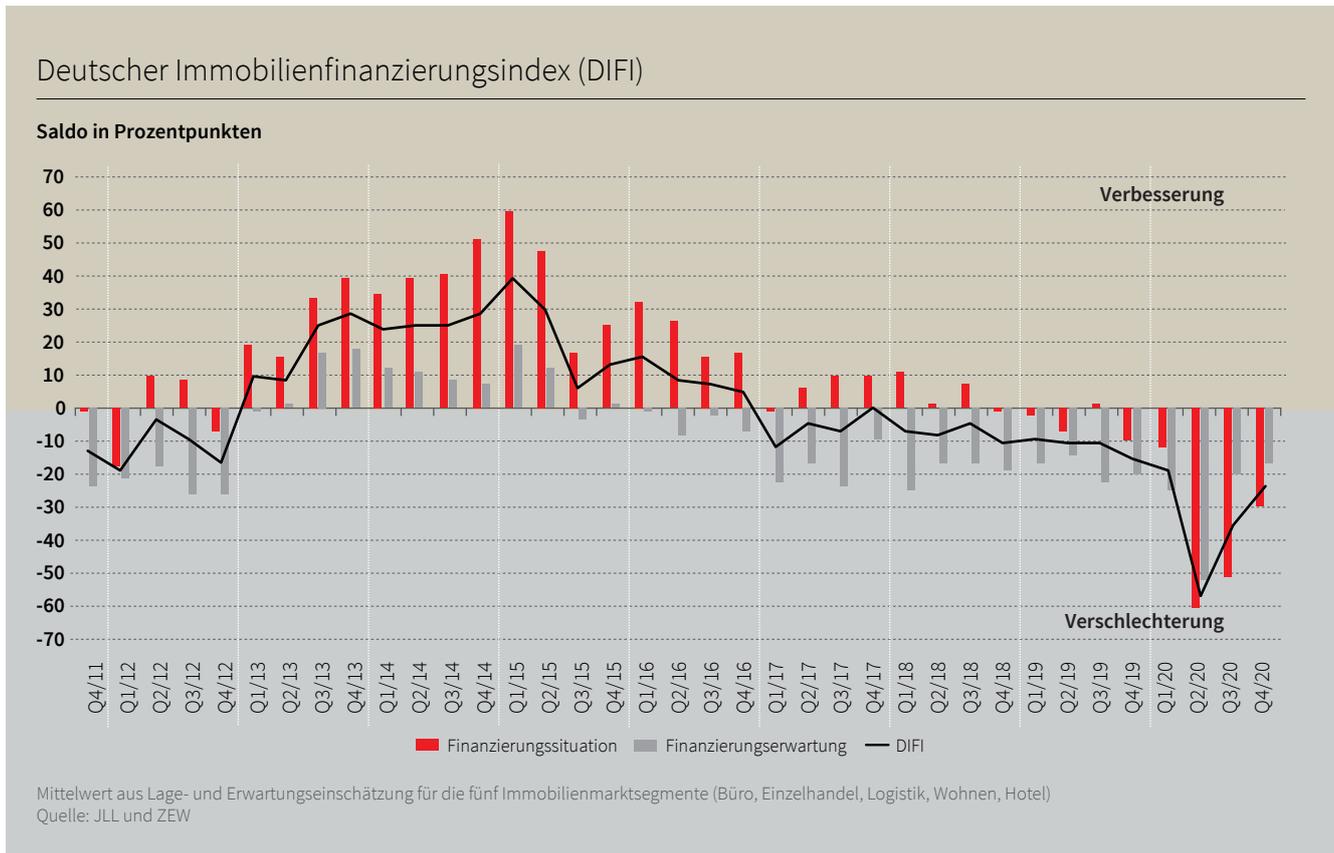


Sonderfrage: Auswirkungen der Corona-Krise auf die Performance von Immobilienfinanzierungen



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



Der Aufwärtstrend bei der Finanzierungssituation setzt sich fort

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) steigt im 4. Quartal 2020 um 12,5 Punkte und erreicht somit einen neuen Stand von **-23,5 Punkten**. In der dritten Umfrage nach Beginn der Corona-Krise haben sich die Einschätzungen unserer Experten/-innen zur Finanzierungssituation der vergangenen sechs Monate um 22,0 Punkte auf ein Teilsaldo von -29,6 Punkte verbessert. Obwohl die Erwartung der Befragten an die Finanzierungssituation für die nächsten sechs Monate immer noch stark getrübt ist, ist dennoch leichter Optimismus gegenüber der letzten Umfrage zu vernehmen. Der entsprechende Teilsaldo erhöht sich gegenüber dem 3. Quartal 2020 um 3,0 Punkte auf -17,4 Punkte.

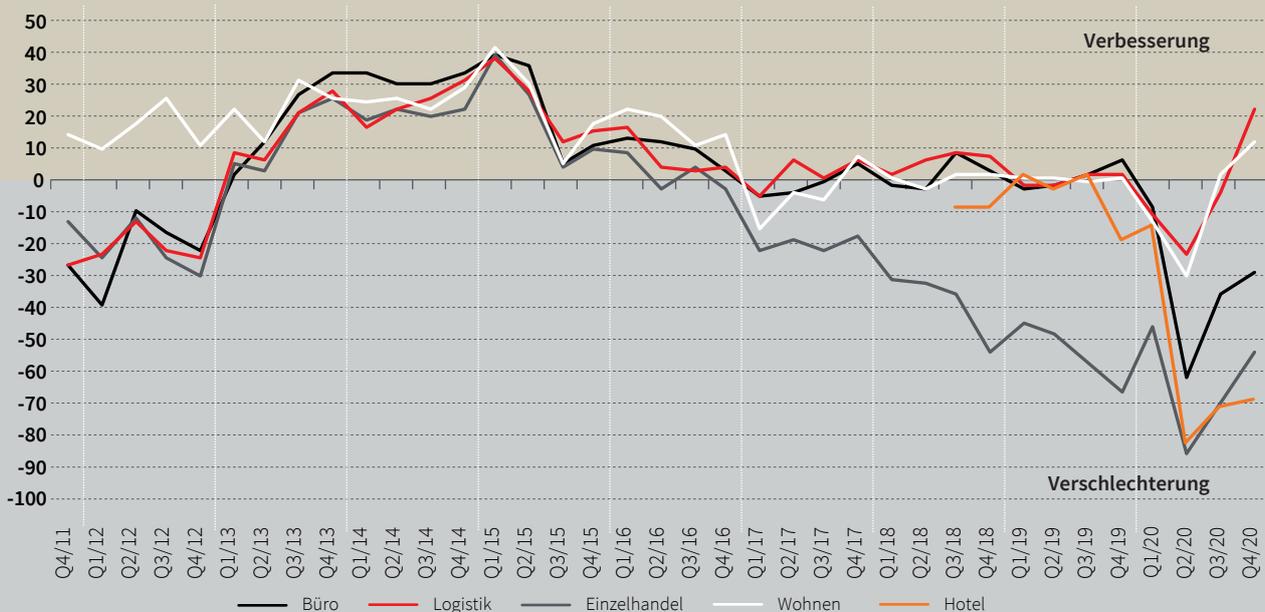
Logistik und Wohnen profitieren vom aktuellen Umfeld

Mit Blick auf die Ergebnisse lassen sich die abgefragten Nutzungsarten in zwei Gruppen einteilen. In der ersten Gruppe verzeichnen die Nutzungsarten im 4. Quartal negative Salden sowohl bei der Finanzierungssituation als auch bei den Finanzierungserwartungen. Diese Nutzungsarten sind aktuell negativ von der Corona-Pandemie betroffen und werden dies voraussichtlich auch in naher Zukunft bleiben. In der zweiten Gruppe ist das Gegenteil der Fall. Laut Einschätzung der Experten/-innen profitieren die Nutzungsarten dieser Gruppe sogar vom aktuellen Umfeld.

Zur ersten Gruppe gehören die Nutzungsarten „Büro“, „Einzelhandel“ und „Hotel“, wobei die Nutzungsart „Hotel“ am

Einschätzung des Immobilienfinanzierungsmarktes nach Nutzungsart

Saldo in Prozentpunkten



Mittelwert aus Lage- und Erwartungseinschätzung für die definierten Immobilienmarktsegmente.

Quelle: JLL und ZEW

pessimistischsten beurteilt wird. Im Vergleich zur letzten Umfrage wird die Finanzierungssituation dieser Nutzungsarten jedoch insgesamt als etwas besser eingeschätzt. Während sich im Vergleich zum 3. Quartal 2020 die Erwartungen der Experten/-innen mit Blick auf die Finanzierungsbedingungen von Einzelhandelsimmobilien wieder leicht verbessert haben (+8,5 Punkte), wird bei Büros und Hotels im gleichen Zeitraum eine weitere Verschlechterung angenommen.

Zur zweiten Gruppe gehörten die Nutzungsarten „Logistik“ und „Wohnen“. Die Finanzierungssituation in beiden Nutzungsarten wird aktuell sogar besser eingeschätzt als vor Ausbruch der Corona-Krise. Mit Werten von 29,4 (Logistik) bzw. 12,2 (Wohnen) Punkten erreichen diese Nutzungsarten die höchsten Salden seit dem 1. Quartal 2016 bzw. dem 3. Quartal 2019. Beide Nutzungsarten werden zudem

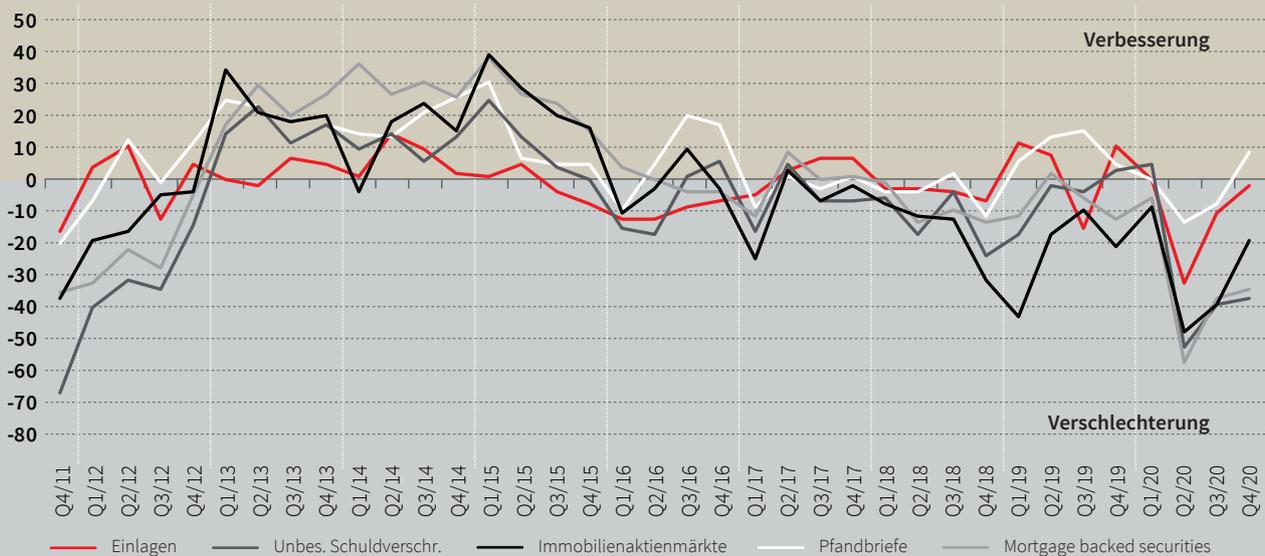
im 4. Quartal 2020 optimistischer betrachtet als noch im Vorquartal. So steigen die Salden für die Finanzierungsbedingungen der letzten sechs Monate um 42,9 bzw. 12,2 auf 29,4 bzw. 12,2 Punkte. Die entsprechenden Salden für die Finanzierungserwartungen steigen um bis zu 9,7 Punkte (auf 14,8 bzw. 12,2 Punkte).

Keine nachhaltige Verbesserung der Refinanzierungsbedingungen in Sicht

Bei der Analyse der Erwartungen an die Refinanzierungsmärkte ergibt sich mit Blick auf die Salden ein gemischtes Bild. Positive Salden verzeichnen die Refinanzierungsinstrumente „Einlagen“ (0,1 Punkte) und „Pfandbriefe“ (14,9 Punkte), die auch im Vergleich zur letzten Umfrage optimistischer eingeschätzt werden. Negative Salden verzeichnen die Refinanzierungsinstrumente „unbesicherte Schuldverschreibungen“ (-32,0 Punkte), „Mortgage Backed Securities“

Entwicklung der Refinanzierungsmärkte

Saldo in Prozentpunkten



Mittelwert aus Lage- und Erwartungseinschätzung nach Refinanzierungsinstrument.

Quelle: JLL und ZEW

(-26,0 Punkte) und „Immobilienaktien“ (-8,3 Punkte). Das Instrument „Immobilienaktien“ wird dabei optimistischer eingeschätzt als noch in der letzten Umfrage. Die Mehrheit der Befragten erwartet allerdings, dass sich die Refinanzierungsbedingungen mit den abgefragten Instrumenten auf Sicht von sechs Monaten nicht verändern werden.

Negativer Ausblick für die Kapitaldienstfähigkeit der Kreditnehmer von gewerblichen Immobilienfinanzierungen

Die gesamtwirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise hinterlassen immer deutlicher ihre Spuren bei den gewerblichen Immobilienfinanzierungen. In dieser Ausgabe des DIFI-Reports wird infolgedessen näher betrachtet, wie die Corona-Krise die Kapitaldienstfähigkeit der Kreditnehmer von gewerblichen Immobilienfinanzierungen beeinträchtigt und wie sich dies auf die NPL-Quoten der finanzierenden Banken auswirken könnte. Den von steigenden NPL-Quoten betroffe-

nen Banken stehen verschiedene Lösungsansätze auf Finanzierungsebene und auf Institutsebene zur Verfügung. Von unseren Experten/-innen wollten wir daher wissen, für wie wahrscheinlich sie den Einsatz bestimmter Lösungsansätze halten.

Laut Einschätzung der Experten/-innen ist die Kapitaldienstfähigkeit der Kreditnehmer von gewerblichen Immobilienfinanzierungen in den Nutzungsarten „Wohnen“, „Logistik“ und im „lebensmittelgeankertem Einzelhandel“ am wenigsten beeinträchtigt. Mehr als zwei Drittel der Befragten schätzt die bisherigen Auswirkungen der Corona-Krise auf die Kapitaldienstfähigkeiten dieser Nutzungsarten als sehr gering oder gering ein. Mit Blick auf die nächsten zwölf Monate erwarten die Experten/-innen zwar eine höhere Beeinträchtigung. Allerdings beurteilen sie den Ausblick nur unwesentlich schlechter. Die Einschätzungen zu den Auswirkungen der Corona-Krise auf die NPL-Quoten mit Blick

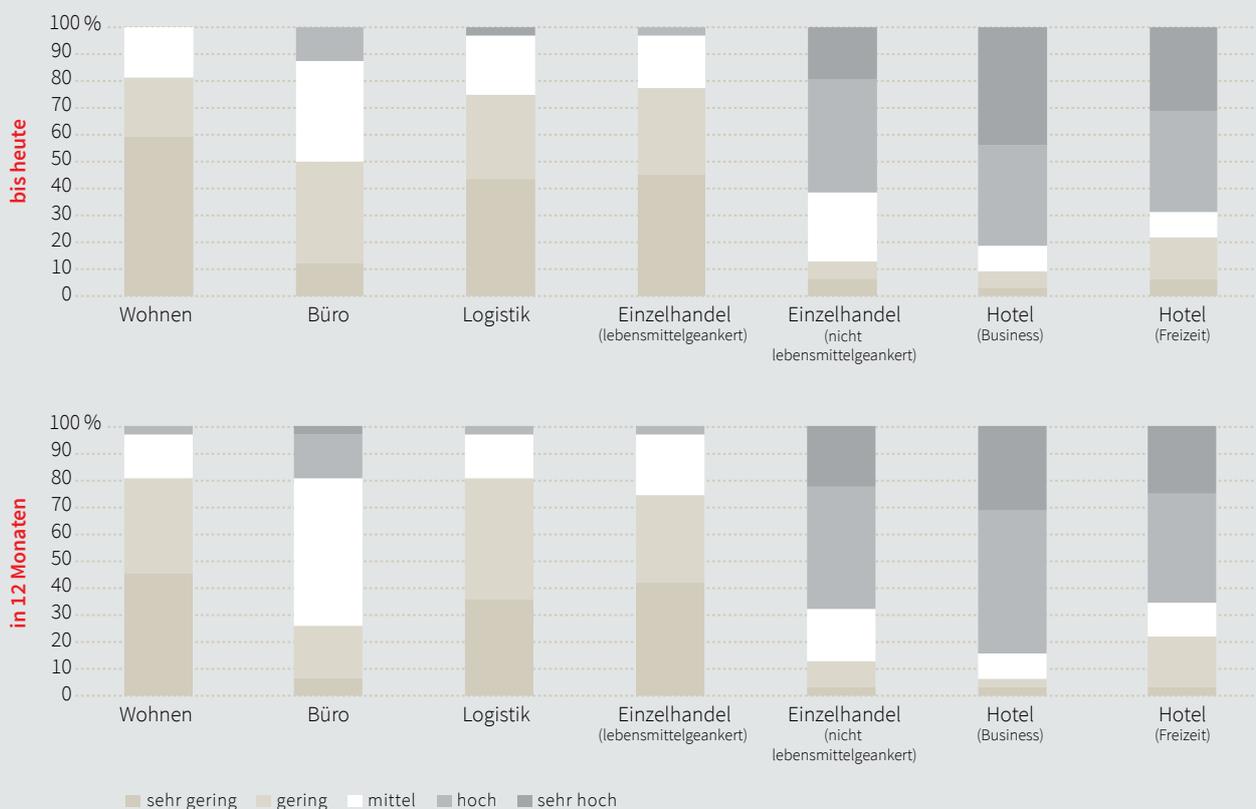
auf die genannten Nutzungsarten fallen entsprechend genauso positiv aus.

Laut Einschätzung der Experten/-innen ist die Kapitaldienstfähigkeit der Kreditnehmer von gewerblichen Immobilienfinanzierungen in der Nutzungsart „Hotel“ am stärksten beeinträchtigt. Die Befragten gehen deswegen auch von entsprechend hohen Auswirkungen auf die NPL-Quoten aus. Die Nutzungsart „Hotel (Business)“ wird dabei etwas negativer eingeschätzt als die Nutzungsart „Hotel (Freizeit)“. Auch für die beiden Hotel-Assetklassen erwarten die Befragten auf Sicht von zwölf Monaten eine stärkere Beeinträchtigung der Kapitaldienstfähigkeit und dementspre-

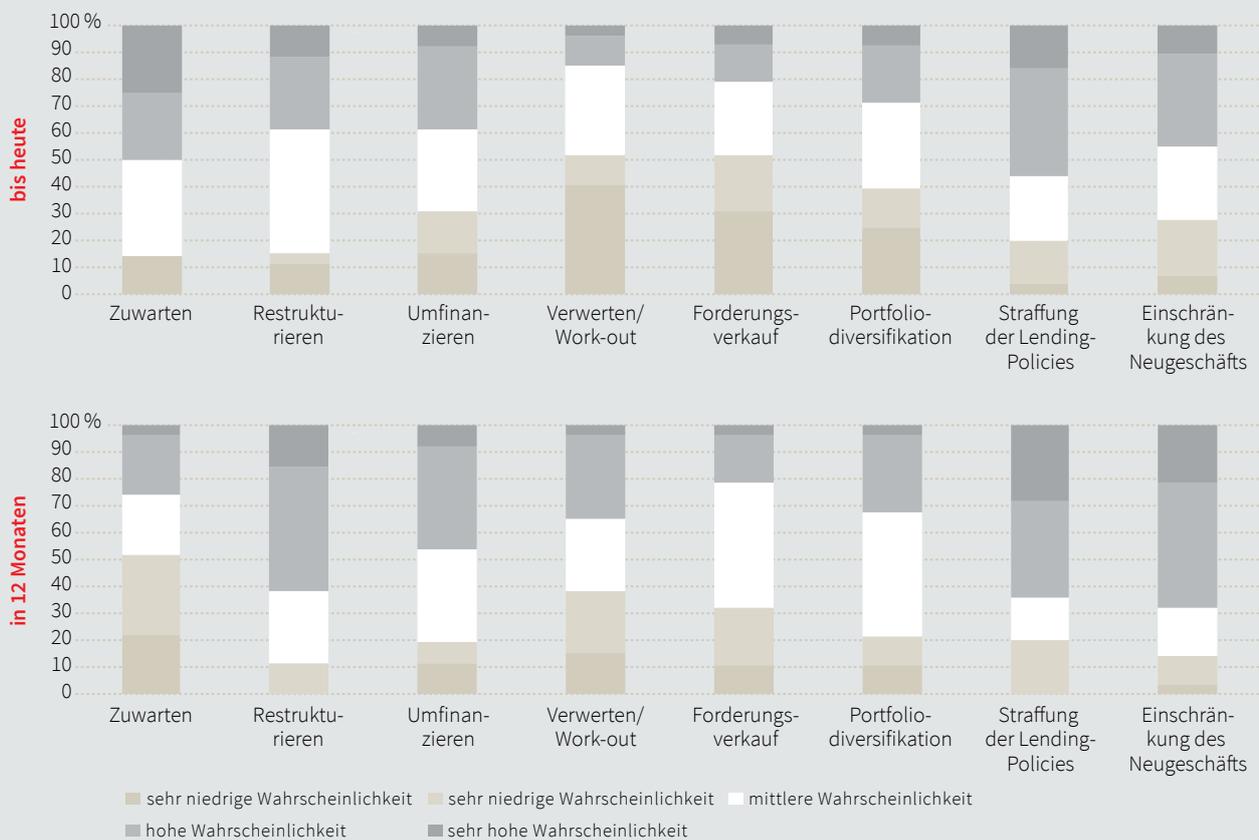
chend stärkere Auswirkungen auf die NPL-Quoten der Banken als dies aktuell der Fall ist.

Für den Fall, dass NPL-Quoten stark ansteigen, kommen für die Experten/-innen grundsätzlich alle abgefragten Lösungsalternativen in Frage. Auf Portfolioebene weisen die meisten Befragten aktuell der Alternative „Zuwarten“ eine mittlere bis sehr hohe Wahrscheinlichkeit zu. Auf Sicht von zwölf Monaten ist dies für die Alternative „Restrukturierung“ der Fall. Mit Blick auf institutsweite Lösungsansätze halten die meisten Befragten aktuell und auf Sicht von zwölf Monaten die Alternative „Einschränkung des Neugeschäfts“ für mittel bis sehr wahrscheinlich.

Einfluss der Corona-Krise auf die Kreditdienstfähigkeit der Kreditnehmer nach Nutzungsart Ende 2020 und Ende 2021



Lösungsansätze bei steigenden NPL-Quoten



DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 4. Quartal 2020

	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	12,2	(+ 2,9)	52,1	(+ 6,6)	35,7	(- 9,6)	-23,5	(+12,5)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Büro	2,9	(+ 2,9)	57,1	(+17,1)	40,0	(-20,0)	-37,1	(+22,9)
Einzelhandel	3,0	(+ 3,0)	29,4	(+16,6)	67,6	(-19,6)	-64,6	(+22,6)
Logistik	35,3	(+21,8)	58,8	(- 0,7)	5,9	(-21,1)	29,4	(+42,9)
Wohnen	15,2	(+ 4,4)	81,8	(+ 3,4)	3,0	(- 7,8)	12,2	(+12,2)
Hotel	0,0	(+/- 0,0)	12,1	(+ 9,5)	87,9	(- 9,5)	-87,9	(+ 9,5)
Alle Nutzungsarten	11,3	(+ 6,4)	47,8	(+ 9,1)	40,9	(-15,6)	-29,6	(+22,0)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	verschlechtern	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Büro	14,3	(- 1,1)	51,4	(- 5,0)	34,3	(+ 6,1)	-20,0	(- 7,2)
Einzelhandel	0,0	(- 5,3)	55,9	(+19,1)	44,1	(-13,8)	-44,1	(+ 8,5)
Logistik	23,6	(+ 3,1)	67,6	(+ 3,5)	8,8	(- 6,6)	14,8	(+ 9,7)
Wohnen	15,2	(+ 2,0)	81,8	(+ 5,5)	3,0	(- 7,5)	12,2	(+ 9,5)
Hotel	12,5	(- 1,4)	25,0	(- 2,8)	62,5	(+ 4,2)	-50,0	(- 5,6)
Alle Nutzungsarten	13,1	(- 0,6)	56,3	(+ 4,0)	30,5	(- 3,6)	-17,4	(+ 3,0)

Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q3	nicht verändert	Δ Q3	verschlechtert	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Einlagen	6,7	(- 0,4)	83,3	(+ 8,3)	10,0	(- 7,9)	-3,3	(+ 7,5)
Pfandbriefe	16,6	(+13,5)	66,7	(- 8,3)	16,7	(- 5,2)	-0,1	(+18,7)
Unbes, Schuldversch, Mortgage Backed Securities	3,8	(+ 0,7)	50,0	(+21,9)	46,2	(-22,6)	-42,4	(+23,3)
Immobilienaktienmärkte	0,0	(+/- 0,0)	57,9	(+17,2)	42,1	(-17,2)	-42,1	(+17,2)
	7,7	(+ 7,7)	53,8	(+15,9)	38,5	(-23,6)	-30,8	(+31,3)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	verschlechtern	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Einlagen	7,2	(+ 0,7)	85,7	(+ 8,3)	7,1	(- 9,0)	0,1	(+ 9,7)
Pfandbriefe	25,0	(+12,9)	67,9	(-10,9)	7,1	(- 2,0)	17,9	(+14,9)
Unbes, Schuldversch, Mortgage Backed Securities	4,0	(-11,6)	60,0	(+ 3,7)	36,0	(+ 7,9)	-32,0	(-19,5)
Immobilienaktienmärkte	5,2	(- 2,5)	63,2	(- 6,0)	31,6	(+ 8,5)	-26,4	(-11,0)
	12,5	(- 1,8)	66,7	(+13,1)	20,8	(-11,3)	-8,3	(+ 9,5)
Spreads ggü, öffentlichen dt, Anleihen	erhöhen	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	reduzieren	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Hypothekenpfandbriefe	24,2	(- 2,3)	69,7	(- 3,8)	6,1	(+ 6,1)	18,1	(- 8,4)
Ungedeckte Bankschuldversch,	69,0	(+14,9)	24,1	(-16,4)	6,9	(+ 1,5)	62,1	(+13,4)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q3	nicht verändern	Δ Q3	reduzieren	Δ Q3	Saldo	Δ Q3
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	42,5	(- 0,8)	24,2	(- 8,2)	33,3	(+ 9,0)	9,2	(- 9,8)
Underwriting (Volumen)	9,4	(-12,8)	37,5	(+ 1,4)	53,1	(+11,4)	-43,7	(-24,2)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 26.10.2020 – 09.11.2020 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

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

Frank Brückbauer

Department International Finance
and Financial Management

+49 (0) 621 1235 148

frank.brueckbauer@zew.de

zew.de | zew.eu