

**Einschätzung zu
den deutschen
Immobilienmärkten
1. Halbjahr 2025**

- 02 Wirtschaftslage**
- 04 Büromarkt**
- 07 Wohnungsmarkt**
- 09 Einzelhandelsmarkt**
- 11 Hotelmarkt**
- 13 Logistikmarkt**
- 15 Investmentmarkt**
- 17 Impressum**

Das erste Quartal 2025 sorgte kurzzeitig für eine positive Überraschung: Das Bruttoinlandsprodukt stieg laut Statistischem Bundesamt um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal.

Zur Jahresmitte 2025 befindet sich die deutsche Wirtschaft weiterhin in einer Phase der Stagnation. Nach zwei aufeinanderfolgenden Rezessionsjahren (2023: -0,3 %, 2024: -0,2 %) rechnen führende Wirtschaftsforschungsinstitute im laufenden Jahr bestenfalls mit einem Seitwärtstrend. Während der Sachverständigenrat für Wirtschaft in seinem Frühjahrsgutachten und die EU-Kommission in ihrer Frühjahrsprognose ein Nullwachstum prognostizierten, sehen andere Institute, wie das Institut der deutschen Wirtschaft (IW Köln) oder die Deutsche Industrie- und Handelskammer (DIHK), die Lage pessimistischer. Sie erwarten für 2025 einen erneuten leichten Rückgang der Wirtschaftsleistung (-0,2 % bzw. -0,3 %). Eine spürbare wirtschaftliche Erholung wird von allen Instituten erst für das Jahr 2026 vorhergesagt.

Das erste Quartal 2025 sorgte kurzzeitig für eine positive Überraschung: Das Bruttoinlandsprodukt stieg laut Statistischem Bundesamt um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal. Dieser Anstieg war jedoch hauptsächlich auf vorgezogene Exporte in die USA zurückzuführen. Angesichts drohender Importzölle nutzten viele Unternehmen die verbleibende Zeit, um Lieferungen noch vor dem Inkrafttre-

ten der neuen US-Zölle abzuwickeln und somit zusätzliche Handelskosten zu vermeiden. Dieser Sondereffekt belebte den Außenhandel kurzfristig, doch im weiteren Jahresverlauf wird er voraussichtlich deutlich an Schwung verlieren, wie das Statistische Bundesamt bereits für Mai mitteilte. Dabei brachen die Ausfuhren in die USA im Vergleich zum Vormonat um 7,7 % ein. Der Warenwert lag damit bei 12,1 Mrd. € – dem niedrigsten Stand seit März 2022 mit damals 11,9 Mrd. €.

Ein wesentlicher Grund für die verhaltene wirtschaftliche Gesamtentwicklung ist die anhaltende Schwäche der Industrie. Laut dem Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) liegt die Industrieproduktion kumuliert rd. 11 % unter dem Vorkrisenniveau von 2019, wobei besonders die energieintensiven Branchen betroffen sind. Für das Jahr 2025 wird ein weiterer Rückgang der Produktion um 0,5 % erwartet. Ursachen hierfür sind neben hohen Energie- und Rohstoffkosten gestiegene regulatorische Anforderungen. Der BDI spricht in diesem Zusammenhang von einer schleichen den Deindustrialisierung. Dies ist eine Entwicklung, die sich vom restlichen EU-Trend abkoppelt, da andere Mitgliedstaaten in den vergangenen Jahren Produktionszuwächse verzeichneten.

Auch die Binnennachfrage kann die Konjunktur nur begrenzt stützen. Zwar zeigen steigende Reallöhne und eine rückläufige Inflation erste Wirkungen und stabilisieren die Konsumausgaben der privaten Haushalte, dennoch bleibt die Entwicklung insgesamt verhalten. Ein Grund dafür ist der weiterhin überdurchschnittliche Preisanstieg bei Dienstleistungen.

Ein weiterer belastender Faktor bleibt die anhaltende Investitionszurückhaltung der Unternehmen. Laut der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025 führen wirtschaftspolitische Unsicherheit und eine protektionistische Handelspolitik zu einem Investitionsstau, da Unternehmen angesichts nicht quantifizierbarer Risiken zurückhaltend agieren. Dies wird durch die DIHK-Frühsommer-Umfrage bestätigt. Demnach planen etwa ein Drittel aller deutschen Unternehmen reduzierte Investitionen. Als Gründe werden unter anderem hohe Finanzierungskosten, politische Unsicherheit und ein eingeschränkter Zugang zu Kapital genannt.

Auf internationaler Ebene wirken sich neue Belastungen auf die deutsche Exportwirtschaft aus.

Parallel dazu macht sich die wirtschaftliche Stagnation auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar. Während die Beschäftigung in den Vorjahren noch als stabilisierender Faktor galt, lag die Arbeitslosenquote im bisherigen Jahresverlauf 2025 auf einem erhöhten Niveau, insbesondere in den konjunktursensiblen Bereichen Bau und Industrie. Gleichzeitig besteht der Fachkräftemangel weiterhin und belastet das Wachstum zusätzlich.

Auf internationaler Ebene wirken sich neue Belastungen auf die deutsche Exportwirtschaft aus. So gelten seit dem Frühjahr 2025 neue produktspezifische US-Zölle auf europäische Industriegüter, insbesondere auf Maschinenbauprodukte aus Stahl und Aluminium sowie Fahrzeuge. Zusätzlich gelten reziproke Zusatzzölle, die jedoch nach einer Fristverlängerung bis zum 1. August 2025 ausgesetzt sind. Diese Maßnahmen treffen die exportorientierte deutsche Industrie deutlich.

Vor diesem Hintergrund gewinnt die Wirtschaftspolitik an Bedeutung: Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) und die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD)

fordern umfassende Reformen zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland. In ihren aktuellen Prognosen stufen beide Institutionen Deutschland als die wachstumsschwächste große Volkswirtschaft unter den Industrieländern ein. Sie verweisen insbesondere auf strukturelle Defizite in den Bereichen Digitalisierung, Bürokratieabbau und Fachkräftesicherung, welche das langfristige Wachstumspotenzial erheblich einschränken. Als Hoffnungsträger gilt das von der neuen Bundesregierung im Frühjahr 2025 aufgelegte Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz in Höhe von 500 Mrd. € für zwölf Jahre, wovon 37 Mrd. € bereits im Jahr 2025 bereitgestellt werden. Zur Entlastung von Industrie und Landwirtschaft hat die Bundesregierung beschlossen, die Stromsteuer ab dem 1. Januar 2026 zu senken. Der Koalitionsvertrag zwischen Union und SPD sieht darüber hinaus weitere Entlastungen für die Wirtschaft in Form von Abschreibungen, der Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren sowie mehr Bürokratieabbau und Digitalisierung vor. Laut dem IW Köln und dem BDI hängt der Erfolg dieser Maßnahmen jedoch maßgeblich von einer zügigen und konsequenten Umsetzung ab. Verzögerungen könnten das Vertrauen der Wirtschaft schnell wieder schwächen.

- **Weniger Flächennachfrage und längere Entscheidungsprozesse wegen wirtschaftlicher Unsicherheiten**
- **Stabile Nachfrage und steigende Mieten für zentrale Top-Lagen, Randlagen verlieren an Bedeutung**
- **Zukunft des Büromarkts abhängig von Anpassung an Nachhaltigkeit, Digitalisierung und neue Arbeitswelten**

Globale Unsicherheiten, geopolitische Spannungen und strukturelle Faktoren wie demografischer Wandel und Fachkräftemangel prägen weiterhin die Rahmenbedingungen und beeinflussen die Büroflächenstrategien der Unternehmen. Insbesondere die Anpassung an neue Arbeitswelten und die Suche nach qualifiziertem Personal führen dazu, dass Unternehmen ihre Standort- und Flächenstrategien zunehmend überdenken bzw. weiterhin „on-hold“ halten.

Die unveränderten wirtschaftlichen und strukturellen Herausforderungen machen sich auch in der Beschäftigung im Bürosektor bemerkbar. Nach Jahren dynamischen Wachstums bei der Anzahl Bürobeschäftigter zeigt sich inzwischen eine deutliche Verlangsamung. Bereits 2024 fiel der Zuwachs nur moderat aus (rd. +0,5 % YoY), und auch für 2025 zeichnet sich keine Trendwende ab. Ab 2026 dürfte der demografisch bedingte Rückgang der Erwerbsbevölkerung die Dynamik zusätzlich dämpfen, was die Herausforderungen bei der Sicherung

von Fachkräften in verschiedenen Wirtschaftsbereichen weiter erhöhen wird. Das Beschäftigungswachstum im Büro-bereich konzentriert sich zunehmend auf die großen Metropolregionen, die mit vielfältigen Angeboten und attraktiven Standortfaktoren überzeugen. Kleinere

Vor diesem Hintergrund war die Nachfrage am deutschen Büromarkt im ersten Halbjahr 2025 weiterhin stark selektiv. Zwar waren einzelne Großanmietungen wieder zu beobachten, doch sie blieben insgesamt die Ausnahme und prägten das Marktgeschehen nur

Zwar waren einzelne Großanmietungen wieder zu beobachten, doch sie blieben insgesamt die Ausnahme und prägten das Marktgeschehen nur punktuell.

Städte und Nebenstandorte hingegen verzeichnen bereits Rückgänge. Parallel dazu verändern sich die Anforderungen an Büroflächen spürbar. Hybrides Arbeiten ist inzwischen fest etabliert, da viele Unternehmen flexible Modelle dauerhaft übernommen haben. Zwar forcieren einige Unternehmen zunehmend die Rückkehr ihrer Mitarbeitenden ins Büro, um Zusammenarbeit und Unternehmenskultur zu stärken, doch generell ist die Akzeptanz hybrider Arbeitsformen deutlich höher als noch vor der Pandemie. Dies reduziert den Flächenbedarf. Zusätzlich zeigen sich Unternehmen angesichts wirtschaftlicher Unsicherheiten und veränderter Arbeitskulturen bei der Anmietung neuer Büroflächen weiterhin zurückhaltend.

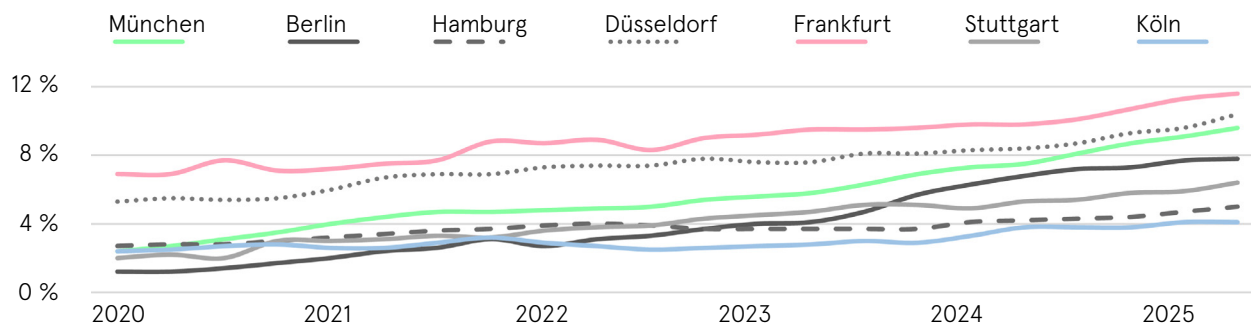
punktuell. Die überwiegende Nachfrage konzentrierte sich nach wie vor auf moderne, nachhaltige und flexibel nutzbare Büroflächen, insbesondere in gut erschlossenen Lagen. Im bisherigen Jahresverlauf traten vor allem Unternehmen aus Finanzdienstleistung, Beratung und Technologie als aktive Nachfrager auf. In einigen Märkten war zudem die öffentliche Hand unter den größten Flächenabnehmern vertreten. Bestandsflächen mit geringerer Ausstattungsqualität und in peripheren Lagen verloren weiter an Attraktivität, was den Markt zunehmend polarisierte.

Die veränderte Nachfrage wirkt sich auch auf der Angebotsseite aus. Der deutsche Büromarkt verzeichnet aktuell nach wie vor steigende Leerstände, allerdings moderater als in den Vorjahren. In den großen Büromärkten lag der Leerstand im ersten Halbjahr 2025 im Durchschnitt bei ca. 8 % (Vorjahr: ca. 7 %), wobei die Entwicklung innerstädtisch unterschiedlich verläuft. Während zentrale Lagen mit gut ausgestatteten Flächen aktuell sehr geringe Leerstände

aufweisen, sind periphere Standorte und ältere Bestandsobjekte weiterhin stärker betroffen. Parallel dazu entwickeln sich einzelne Standorte konträr. Während in manchen Großstädten – beispielsweise Düsseldorf, München oder Frankfurt – durch noch höhere Pipelines die Leerstände weiter steigen, ist in anderen Städten – etwa Köln oder Hamburg – bereits eine Stabilisierung oder künftig sogar ein Rückgang des Flächenangebots zu erwarten.

Der deutsche Büromarkt verzeichnet aktuell nach wie vor steigende Leerstände, allerdings moderater als in den Vorjahren.

Top-7 Leerstandsquoten
Q2 2025



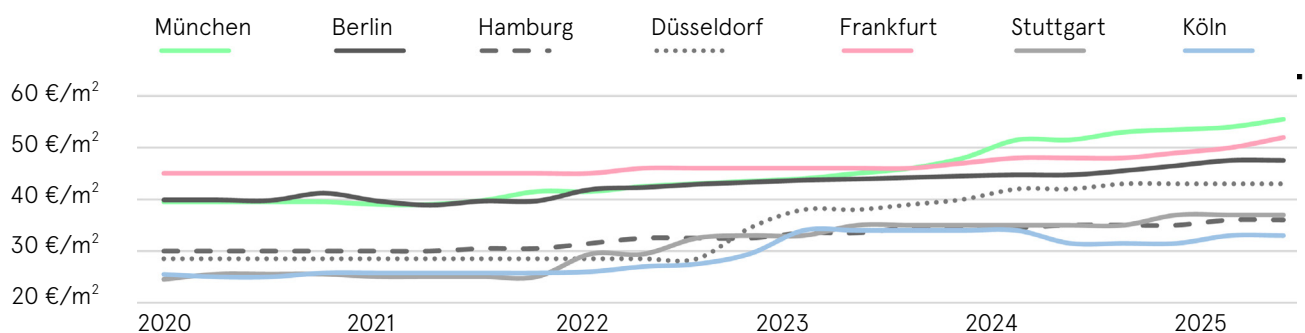
Vor allem in Bezug auf die Mietpreise zeigen sich die Konsequenzen der geschilderten Entwicklungen. Während die Spitzenmieten für hochwertige Büroflächen in erstklassigen Innenstadtlagen angesichts des weiterhin begrenzten Angebots und der anhaltend starken Nachfrage abermals anziehen, stagnieren die Durchschnittsmieten in peripheren Lagen und bei weniger attraktiven Bestandsflächen oder entwickeln sich sogar rückläufig. Im Neubau wirken zudem die anhaltend hohen Bau- und Finanzierungskosten preistreibend.

Aufgrund der weiterhin fragilen wirtschaftlichen Lage ist im weiteren Jahresverlauf mit keiner merklichen Erholung des Büromarkts zu rechnen.

Generell gestalten sich Prognosen nach wie vor schwierig. Die Nutzeranforderungen wandeln sich derzeit kontinuierlich. Flexible Mietverträge, hybride Arbeitsmodelle sowie eine verstärkte Nachfrage nach ESG-konformen und technologisch fortschrittlichen Flächen werden weiterhin das Marktgeschehen prägen. Unternehmen werden nach wie vor auf den Fachkräftemangel und den demografischen Wandel reagieren, indem sie moderne, attraktive Arbeitsumgebungen schaffen, um qualifiziertes Personal zu gewinnen und zu binden. Zudem werden Digitalisierung und Smart-Building-Kon-

zepte zunehmend bedeutender und beeinflussen die Ausstattungsstandards von Büroimmobilien. Bei Betrachtung der Spitzenmieten ist zu erwarten, dass diese in zentralen Lagen und bei ESG-zertifizierten Gebäuden stabil bleiben oder leicht steigen. Die Durchschnittsmieten dürften dagegen stagnieren oder leicht sinken. Gleichzeitig ist der hohe Leerstand bei nicht sanierten Bestandsflächen eine zentrale Herausforderung. Generell hängt die zukünftige Marktentwicklung maßgeblich davon ab, wie flexibel sich alle Akteure an die veränderten Anforderungen hinsichtlich Nachhaltigkeit, Digitalisierung, Arbeitswelt und der fortlaufenden wirtschaftlichen Entwicklung anpassen.

**Top-7 Spitzenmieten p.m.
Q2 2025**



- Wohnraumnachfrage in deutschen Städten weit über Angebot, getrieben von Zuwanderung, Urbanisierung und kleineren Haushalten
- Bautätigkeit schwach, Baugenehmigungen weiter rückläufig, Wohnungsneubau deutlich unter Bedarf
- Mieten deutschlandweit weiter steigend, besonders bei Neubauten und in Metropolregionen

Der deutsche Wohnungsmarkt steht weiterhin unter erheblichem Druck. Das anhaltende Bevölkerungswachstum, maßgeblich getrieben von Zuwanderung und einer hohen Zahl Geflüchteter, trifft auf eine stetig sinkende durchschnittliche Haushaltsgröße sowie eine ungebrochen hohe Nachfrage nach Wohnraum, insbesondere in urbanen Zentren. Die Binnenmigration junger Menschen in wirtschaftlich prosperierende Ballungsräume verschärft die Situation zusätzlich, da das Angebot an bezahlbarem Wohnraum vielerorts mit der Nachfrage nicht Schritt hält. Hinzu kommt, dass Nachhaltigkeit und die Einhaltung von ESG-Kriterien inzwischen zu den zentralen Anforderungen und Steuerungsgrößen für die Wohnungswirtschaft zählen. Sie beeinflussen Investitionsentscheidungen, Bau- und Planungsprozesse sowie die regulatorischen Rahmenbedingungen maßgeblich und stellen Unternehmen wie Politik vor zusätzliche Herausforderungen. Alle diese Entwicklungen verstärken die angespannte Lage auf dem Mietwohnungsmarkt.

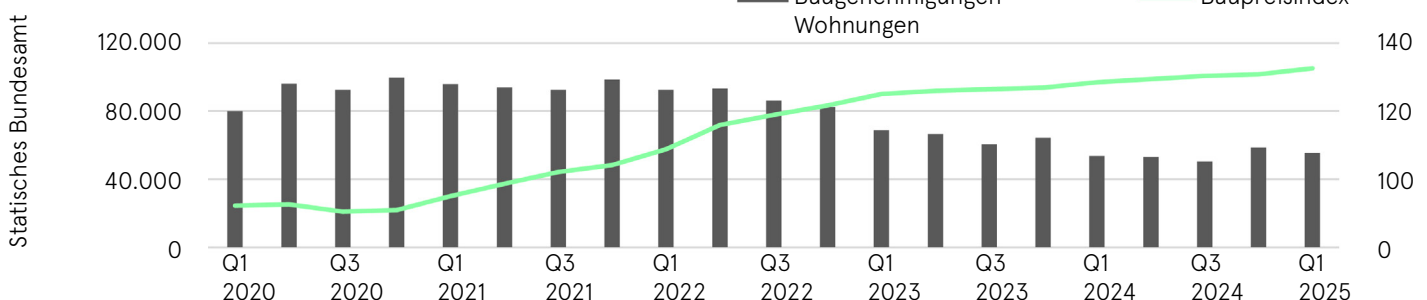
Zwar gab es im Vergleich zu den außergewöhnlichen Preissprüngen der Vorjahre eine leichte Entspannung, insgesamt verharrten die Baukosten jedoch auf einem hohen Niveau.

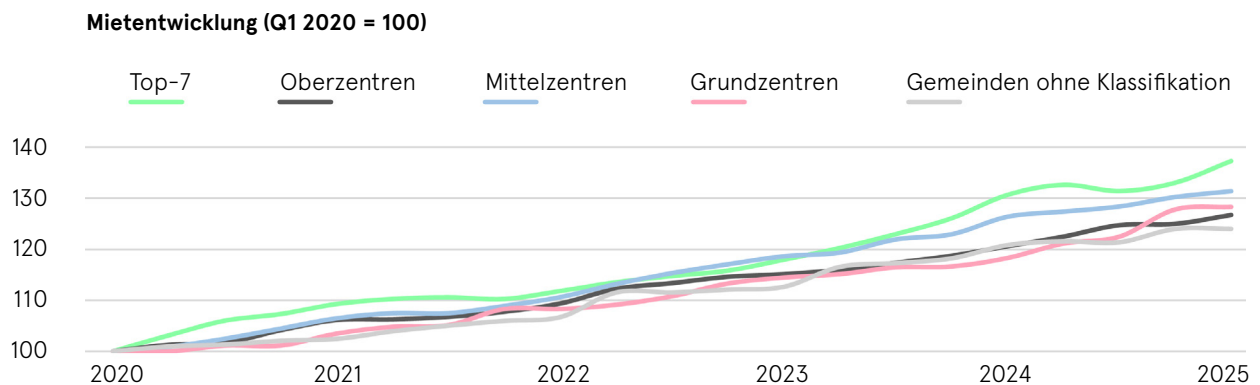
Die Baupreise für Neubauten stiegen im bisherigen Jahresverlauf 2025 erneut, insbesondere im Bereich der Ausbaurbeiten und technischen Anlagen, wodurch die Kostenbelastung für Bauherren weiter zunahm. Zwar gab es im Vergleich zu den außergewöhnlichen Preissprüngen der Vorjahre eine leichte Entspannung, insgesamt verharrten die Baukosten jedoch auf einem hohen Niveau. Verantwortlich hierfür waren vor allem die gestiegenen Preise für Baumaterialien, erhöhte Lohnkosten, höhere Energiepreise sowie verschärfte technische und regulatorische Anforderungen. Parallel dazu setzte sich der Rückgang der Baugenehmigungen, der bereits seit 2023 besteht, auch im ersten Quartal 2025 fort. Grund dafür sind vor allem schwierige Finanzierungsmöglichkeiten und der Mangel an Grundstücken in Groß- und Universitätsstädten, was viele Bauprojekte verzögert oder verhindert.

Die rückläufige Bautätigkeit beförderte gerade in Metropolregionen weitere Mietsteigerungen. Besonders bei Neuvertragsabschlüssen im Neu-

bausegment stiegen die Mieten stark. Im Bestand blieben die Mieten zwar auf einem moderaten Niveau, verzeichneten jedoch ebenfalls merkliche Zuwächse. Regional betrachtet waren in sämtlichen Städte Kategorien Mietsteigerungen zu beobachten. Am stärksten fiel das Wachstum weiterhin in den Metropolen und kreisfreien Städten aus, doch auch Mittelstädte und das Umland verzeichneten deutliche Anstiege. Selbst im ländlichen Raum stiegen die Wohnungsmieten weiter, wenngleich auf einem niedrigeren Niveau. In besonders strukturschwachen Regionen hingegen blieben die Mietzuwächse meist moderat und waren vielerorts kaum spürbar, auch wenn es vereinzelt Ausnahmen mit deutlicheren Anstiegen gab. Besonders prägnant war nach wie vor der Trend zur Suburbanisierung. Viele Haushalte wichen aufgrund des knappen und teuren Wohnraums in den Kernstädten zunehmend auf das Umland aus, was dort die Nachfrage und in der Folge die Mietpreise zusätzlich antrieb.

**Entwicklung Baugenehmigungen
und Baupreisindex für Wohngebäude
(2021 = 100)**





Unter den aktuellen Rahmenbedingungen ist mit einer weiteren Verschärfung der angespannten Situation auf den deutschen Wohnungsmärkten zu rechnen.

Vor diesem Hintergrund reagierte die Politik mit einer Reihe wohnungspolitischer Maßnahmen, die an verschiedenen Stellschrauben ansetzen. Dazu gehören beispielsweise eine beschleunigte Reform des Baugesetzbuchs und der sogenannte Bau-Turbo zur Erleichterung von Planungs- und Genehmigungsverfahren sowie eine erhebliche Aufstockung der Mittel für den sozialen Wohnungsbau und das Wohngeld. Zudem wird die Förderung moderner Bauweisen wie des modularen und seriellen Wohnungsbaus vorangetrieben, um die Bautätigkeit zu beschleunigen. Parallel dazu wurden mieterschützende Instrumente wie die Verlängerung der Mietpreisbremse und die Prüfung zusätzlicher Regulierungen für Index- und Kurzzeitmieten beschlossen.

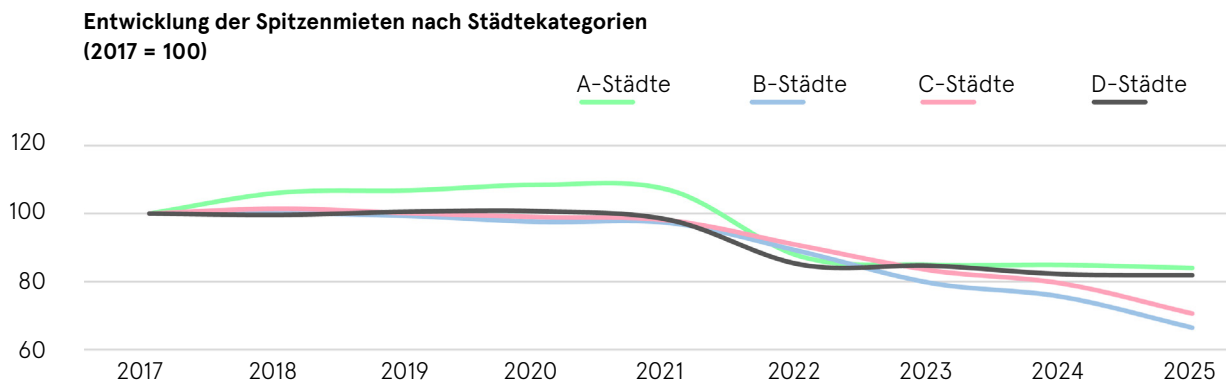
Unter den aktuellen Rahmenbedingungen ist mit einer weiteren Verschärfung der angespannten Situation auf den deutschen Wohnungsmärkten zu rechnen. Während die Zahl der Haushalte insbesondere in den Städten weiter zunimmt, bleibt das Angebot an neu geschaffenem Wohnraum deutlich hinter

dem Bedarf zurück. Prognosen zufolge werden die Fertigstellungen 2025 auf rd. 230.000 Wohnungen (2024: 251.900) sinken, was die bereits bestehende Wohnraumknappheit in Ballungsräumen weiter verschärft. Die Folge sind steigende Mieten sowohl bei Neu- als auch bei Bestandsverträgen, zumal die Nachfrage durch Zuwanderung und Urbanisierung hoch bleibt. Hinzu kommen Belastungen durch gestiegene Wohnnebenkosten und die Möglichkeit, erhöhte Grundsteuern auf die Mieter umzulegen. Zwar sollen Förderprogramme und regulatorische Anpassungen den Neubau stimulieren, zeigen bislang aber nur begrenzt Wirkung. Während in ländlichen Regionen die Nachfrage nach Wohnraum perspektivisch stagnieren könnte, bleibt sie in den urbanen Zentren anhaltend hoch. Eine grundlegende Entspannung der Märkte ist daher kurzfristig nicht absehbar.

- **Stabile, aber weiterhin verhaltene Umsatzentwicklung im Einzelhandel**
- **Dynamischer Vermietungsmarkt im High-Street-Segment**
- **Vermietungsumsatz in Innenstädten nach wie vor vom Textilhandel dominiert**

Der Einzelhandel in Deutschland befindet sich weiterhin in einem Umfeld wirtschaftlicher Unsicherheiten, struktureller Herausforderungen und vorsichtigen Konsumverhaltens. Im Gesamtjahr 2024 erzielte er laut Statistischem Bundesamt ein nominales Umsatzwachstum von 2,5 % bei einem realen Anstieg von 1,1 %, begünstigt durch Sondereffekte wie die Fußball-Europameisterschaft in Deutschland. In der ersten Jahreshälfte 2025 verbesserte sich die Konsumstimmung zwar leicht, verhielt sich jedoch weiterhin zurückhaltend. Der Handelsverband Deutschland (HDE) geht wegen der moderat gebesserten Verbraucherstimmung sowie aufgrund geplanter Maßnahmen der Bundesregierung zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland für das Gesamtjahr 2025 insgesamt von einer stabilen, jedoch weiterhin verhaltenen Umsatzentwicklung aus und prognostiziert ein nominales Umsatzwachstum von 2,0 % und einen realen Anstieg von 0,5 %. Die Prognose spiegelt die anhaltende wirtschaftliche und politische Unsicherheit wider, die dafür sorgt, dass viele Verbraucher zurückhaltend bleiben und weniger konsumieren. Außerdem hat sich das Lohnwachstum verlangsamt – nach einem deutlichen Anstieg der Reallöhne im Jahr 2024. Zudem sieht die Branche steigende Lohnnebenkosten als zusätzliche Belastung.

Das Marktgeschehen in den deutschen Innenstadtlagen zeigte sich im ersten Halbjahr 2025 insgesamt dynamisch. Insbesondere im High-Street-Segment wurde ein weiterhin solides Ergebnis erzielt. Der registrierte Flächenumsatz zählt zu den höchsten Halbjahreswerten seit Anfang 2020. Auch die Anzahl der Neuvermietungen blieb auf einem anhaltend hohen Niveau und übertrifft deutlich das Ergebnis des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Diese Dynamik ist unter anderem auf die Restrukturierung infolge pandemiebedingter Leerstände zurückzuführen. Vor allem Abschlüsse in der Größenordnung zwischen 1.000 m² und 2.000 m² wurden dabei realisiert. Trotz vereinzelter Rückgänge dominierte in den Innenstadtlagen weiterhin der Textilhandel den Vermietungsumsatz, gefolgt vom Segment Gastronomie und Lebensmittel. Maßgeblich zum positiven Vermietungsergebnis im ersten Halbjahr 2025 trug der französische Sportartikelhändler Decathlon bei, der mehrere großflächige Anmietungen in Innenstadtlagen realisierte, wobei ein erheblicher Teil auf ehemalige Flächen der insolventen Kaufhauskette Galeria entfiel. Bis zum Jahresende sind weitere Übernahmen von Galeria-Standorten durch Decathlon geplant. Das Angebot an verfügbaren Einzelhandelsflächen in zentralen Lagen deutscher Großstädte verzeichnete infolge der erhöhten Vermietungsaktivität einen leichten Rückgang, verbleibt jedoch weiterhin über dem Vorkrisenniveau von 2019. Die Spitzenmieten in den Toplagen der bedeutenden Einzelhandelsmärkte zeigten sich wie auch in den Vorjahren im ersten Halbjahr 2025 überwiegend stabil. Gleichzeitig haben die Besucherfrequenzen in den meisten Innenstädten wieder weitgehend das Niveau von vor der Pandemie erreicht.



Trotz dieser positiven Entwicklungen in den Toplagen großer Städte bleibt die Lage im bundesweiten Einzelhandel differenziert. An vielen Standorten zeigt sich ein anhaltendes Überangebot an Einzelhandelsflächen, das eine verstärkte Konzentration von Nachfrage und Vermietungsaktivitäten auf die zentralen Bestlagen der High-Street zur Folge hat. Ergänzend ist die stark erschwerte Vermietbarkeit und damit der zunehmende strukturelle Leerstand in den Obergeschossen von Einzelhandelsobjekten zu nennen. Der Handelsverband Deutschland erwartet weitere Filialschließungen im stationären Einzelhandel, auch wenn sich dieser Negativtrend zuletzt etwas verlangsamt hat. Um dem entgegenzuwirken, werden flexibel gestaltete Mietmodelle – etwa umsatzabhängige Mieten – sowie steuerliche Anreize für Investitionen als Möglichkeiten gesehen, die Attraktivität der innerstädtischen Handelslagen zu stärken und derzeit schwächelnde Einzelhändler in den Flächen zu halten.

Trotz dieser positiven Entwicklungen in den Toplagen großer Städte bleibt die Lage im bundesweiten Einzelhandel differenziert.

Alternative Unterkunftsformen, insbesondere Campingplätze, übertrafen das Vorkrisenniveau im Jahr 2024 deutlich um rd. 20 % bei den Übernachtungszahlen.

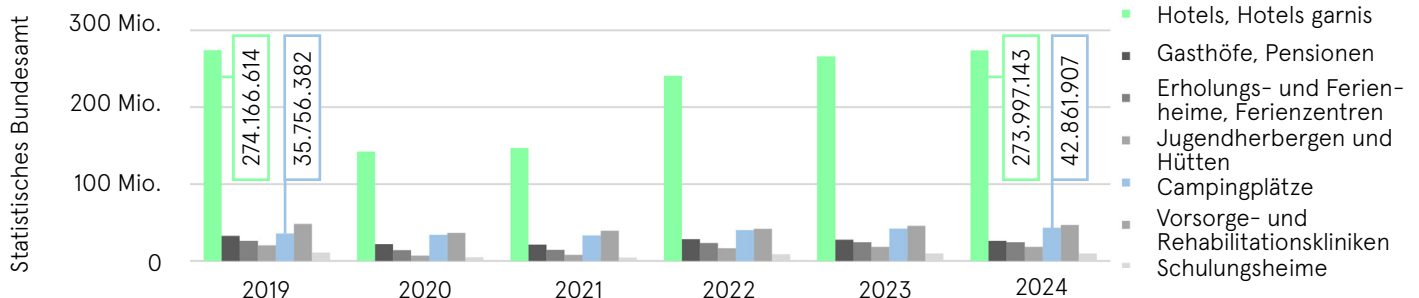
- **Übernachtungen 2024 auf neuem Höchststand, getrieben von gestiegener Nachfrage in freizeitorientierten Betriebsarten wie Campingplätzen**
- **Service-Apartments und Leisure Hotels mit zunehmender Bedeutung im Markt**
- **Hohe Betriebskosten, Fachkräftemangel sowie der wachsende Investitionsbedarf in Digitalisierung und Nachhaltigkeit belasten weiterhin die Unternehmen**

Die Performance der deutschen Hotelmärkte – insbesondere in den Top-7-Städten – hat sich, nach dem pandemiebedingten Einbruch, deutlich schneller erholt als erwartet. Besonders Standorte mit einer ausgewogenen Mischung aus Freizeit- und Geschäftsreisendynamik, darunter Hamburg, München, Berlin und Köln, aber auch B-Städte wie Freiburg, Münster oder Heidelberg, die von Universitäten, Kongressen und touristischer Infrastruktur profitieren, verzeichneten in den vergangenen Monaten zunehmend positive Entwicklungen. Im Gegensatz dazu weisen Städte wie Frankfurt, die überwiegend auf Messe-

und Geschäftsreiseverkehr ausgerichtet sind, weiterhin eine deutlich geringere Belegungsquote auf als Städte mit einer ausgewogenen Nachfragestruktur.

Im Gesamtjahr 2024 erreichte die Zahl der Übernachtungen in Deutschland mit rd. 496,1 Mio. Übernachtungen einen neuen Höchststand. Zu diesem Gesamtjahresergebnis hat nicht nur die Rückkehr von ausländischen Gästen und Geschäftsreisenden beigetragen, sondern auch die Zunahme privater Reisen sowie einige Großveranstaltungen. Allerdings zeigt sich bei Betrachtung der unterschiedlichen Betriebsarten, dass die klassische Hotellerie, also Hotels, Gasthöfe und Pensionen, weiterhin rd. 2 % unter dem Niveau von 2019 liegt und sich noch nicht vollständig erholt hat. Alternative Unterkunftsformen, insbesondere Campingplätze, übertrafen das Vorkrisenniveau im Jahr 2024 deutlich um rd. 20 % bei den Übernachtungszahlen. Insgesamt zeigt sich, dass das Übernachtungswachstum derzeit vor allem von freizeitorientierten Betrieben getragen wird, während sich die klassische Hotellerie, insbesondere an Geschäftsstandorten, noch erholt.

Übernachtungen nach Beherbergungsbetrieben
in Deutschland



Während im Januar 2025 die Übernachtungszahlen ein Plus gegenüber dem Vorjahreszeitraum verzeichneten, lagen die Zahlen im Zeitraum von Februar bis Mai 2025 hingegen leicht unter den Werten aus 2024, aber dennoch auf hohem Niveau. Die erneut hohe Reisefreudigkeit in Deutschland sowie die weitere Zunahme des Geschäfts- und Messetourismus werden die Hotelperformance voraussichtlich auch im weiteren Verlauf des Jahres 2025 positiv beeinflussen. Trotz der insgesamt positiven Übernachtungsentwicklung bleibt der reale Umsatz im Gastgewerbe unter Druck. Aufgrund der hohen Teuerungsraten der Vergangenheit befindet sich der reale Umsatz im Gastgewerbe von Hotels und sonstigen Beherbergungsbetrieben weiterhin unter dem Vorkrisenniveau von 2019 (Stand: April 2025).

Die Zukunft des Hotelsektors liegt somit in der Repositionierung von Bestand.

Besonders erfolgreich sind derzeit die Segmente Economy bis Midscale, etwa die Economy-Hotelkette B&B Hotels, und Luxushotellerie. Service-Apartments und Leisure Hotels gewinnen zunehmend an Bedeutung, insbesondere durch Um-

nutzung leerstehender Flächen und eine stabile Nachfrage. Demgegenüber gestaltet sich die Marktpformance des klassischen 4-Sterne-Segments sowie von Hotels mit veralteten Konzepten oder starren Kostenstrukturen aktuell schwieriger. Gleichzeitig kommt es zu strukturellen Veränderungen innerhalb des Hotelimmobilienmarkts. Während die Anzahl der Hotels in Deutschland in den vergangenen Jahren abgenommen hat, ist die Bettenanzahl hingegen leicht gestiegen. Diese Entwicklung zeigt, dass sich die Hotellerie in Deutschland weg von kleineren Familienbetrieben hin zu größeren Hotelketten mit höheren Kapazitäten bewegt.

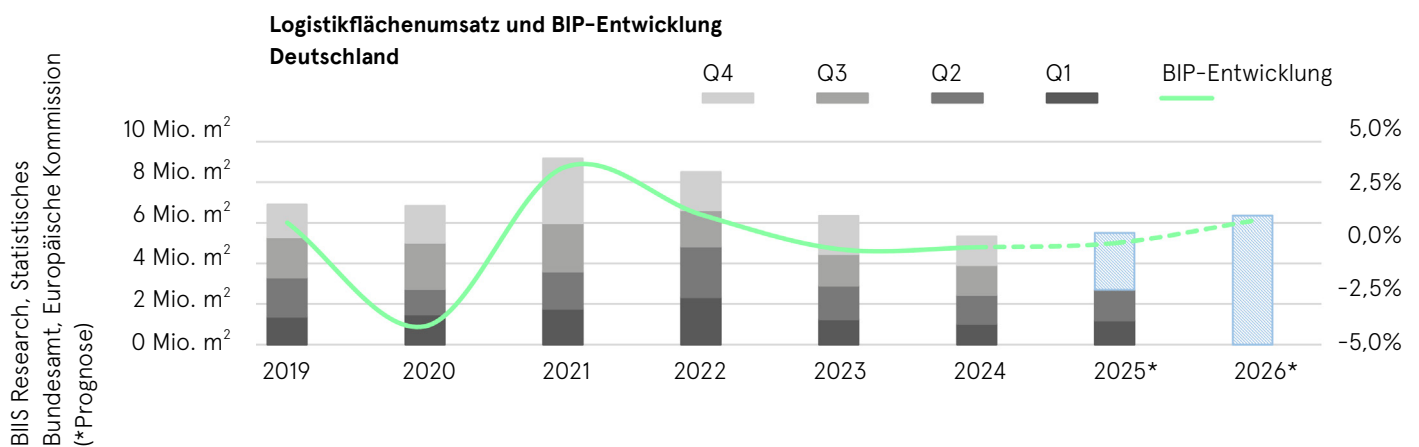
Zusätzlich ist aufgrund der rückläufigen Neubautätigkeit das Angebot an neuen Hotels in den vergangenen

Jahren bundesweit deutlich zurückgegangen. Künftig ist infolgedessen mit einer Angebotsverknappung zu rechnen, was insbesondere Core-Produkte mit langfristigen Mietverträgen und bonitätsstarken Betreibern weiter aufwerten dürfte. Hotelbetreiber reagieren auf diese Entwicklung, indem sie sich verstärkt auf Bestandsobjekte konzentrieren. Umnutzungen, Renovierungen und Übernahmen bestehender Immobilien rücken zunehmend in den Fokus. Die Zukunft des

Hotelsektors liegt somit in der Repositionierung von Bestand. Der Trend geht zu Bestandsübernahmen und Konversionen statt Neubauten, insbesondere durch Umnutzung von Büro- und Einzelhandelsimmobilien.

Dennoch steht die Branche weiterhin vor großen Herausforderungen. Neben allgemeinen Preissteigerungen belasten insbesondere hohe Betriebskosten, Fachkräftemangel und steigender Investitionsdruck, besonders bei Digitalisierung – etwa durch den Einsatz von KI-gestützten Buchungs- und Serviceprozessen – sowie nachhaltigen Maßnahmen, die Unternehmen. Die anhaltenden Kostensteigerungen schlagen sich zusätzlich auf die Margen in der Hotellerie nieder. Als Reaktion darauf hat sich die durchschnittliche Zimmerrate bzw. Average Room Rate ARR (Logisumsatz / Anzahl der belegten Zimmer) deutschlandweit laut dem Hotelverband Deutschland (IHA) weiterhin erhöht, da hierdurch die steigenden Kosten kompensiert werden sollen. Trotz der genannten Herausforderungen und wirtschaftlichen Unsicherheiten blickt die Hotellerie dank der generell stabilen Tourismusperformance optimistisch auf den weiteren Jahresverlauf 2025.

- Logistikmarkt im ersten Halbjahr 2025 mit stabiler Entwicklung trotz konjunktureller Unsicherheiten
- Dynamik bei Mietpreisen abgeschwächt
- Hohe Nachfrage nach ESG-konformen Neubauten, insgesamt konjunkturenhängiger Logistikflächenbedarf



Der deutsche Logistikimmobilienmarkt hat im ersten Halbjahr 2025 an Stabilität gewonnen. Nach einem verhaltenen Jahresauftakt zog die Marktaktivität im zweiten Quartal spürbar an. Insgesamt wurde bundesweit ein Flächenumsatz von rd. 2,5 bis 2,9 Mio. m² registriert, was einem Anstieg von bis zu 12 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht. Der Markt bewegt sich zwar weiterhin unter dem langjährigen Durchschnitt, zeigt aber Erholungstendenzen. Bei fast gleichbleibender Anzahl an Abschlüssen ist zudem eine durchschnittlich gestiegene Flächengröße pro Transaktion zu verzeichnen.

Während großflächige Abschlüsse über 10.000 m² fast ausschließlich in Neubauten (72 %) oder Build-to-Suit-Projekte, bei denen ein Gebäude speziell auf die Bedürfnisse eines bestimmten Mieters zugeschnitten wird, realisiert wurden, waren bei Bestandsobjekten überwiegend nur kleinere Flächen gefragt (ebenfalls 72 %). Klassische spekulative Entwicklungen gingen deutlich zurück. So wurden im ersten Halbjahr lediglich 1,7 Mio. m² neue Logistikflächen fertiggestellt, was den niedrigsten Wert seit fünf Jahren darstellt. Gleichzeitig dürfte sich die Angebotslage künftig weiter verschärfen, insbesondere im Hinblick auf ESG-

konforme Objekte. Laut einer aktuellen JLL-Studie wird die Versorgungslücke bei modernen, emissionsarmen Logistikflächen bis 2030 bundesweit mindestens 42 % betragen. Die spekulative Pipeline schrumpfte innerhalb von zwölf Monaten um rd. 36 % auf ca. 810.000 m², was auf eine vorsichtiger Haltung der Entwickler hindeutet. Die Eigennutzer-Ansiedlung von Netto in Brandenburg sticht als Ausnahme hervor, denn mit 65.000 m² zählt sie zu den größten Einzelabschlüssen des Halbjahres. Insgesamt entfielen rd. 27 % des Umsatzes auf Eigennutzer.

Ende des zweiten Quartals 2025 lag die Leerstandsquote im Big-Box-Segment bundesweit bei 4,1 %. Sie war damit höher als im Vorjahresquartal (3,2 %), aber niedriger als im ersten Quartal 2025 (4,5 %). In vielen etablierten Logistikregionen nähert sich das Angebot moderner Flächen der Vollvermietung. Gleichzeitig gibt es in einzelnen Märkten wie der Region Magdeburg oder dem Berliner Umland temporäre Überhänge infolge früherer spekulativer Neubauten. Diese werden derzeit schrittweise absorbiert.

gehend stabil. In einzelnen Märkten, wie dem Ruhrgebiet, gab es moderate Anstiege, die durch den Nachfrageüberhang getrieben wurden. Die Durchschnittsmiete stieg über alle großen Standorte hinweg leicht an. Parallel dazu zeigen sich Vermieter wieder verhandlungsbereiter. Incentives wie mietfreie Monate oder flexiblere Laufzeiten sind wieder verbreitet. Viele Nutzer bevorzugen kürzere Vertragsbindungen, um auf unsichere Rahmenbedingungen flexibel reagieren zu können.

In vielen etablierten Logistikregionen nähert sich das Angebot moderner Flächen der Vollvermietung.

Die Dynamik der Mietpreisentwicklung hat sich in jüngster Vergangenheit etwas abgeschwächt: Die Spitzenmiete blieb im Vergleich zum Vorjahresquartal weit-

Der Markt ist aktuell von gegensätzlichen Einflüssen geprägt, was eine Prognose schwierig macht. Einerseits sorgen das angekündigte Sondervermögen für Infrastrukturprojekte und die fiskalische Lockerung für Verteidigungsausgaben für positive Impulse. Allerdings dürfte der tatsächliche Effekt erst zeitverzögert spürbar werden. Andererseits bestehen mit der fragilen Konjunkturlage und der erratischen Handelspolitik der USA klare Risiken, die für erhebliche Planungsunsicherheiten sorgen. Zölle auf deutsche Industrieprodukte, etwa aus der Automobil- oder Maschinenbaubranche, könnten sich dämpfend auf den Logistikbedarf auswirken.

Insbesondere konjunkturelle Unsicherheiten sowie die zoll- und geopolitischen Risiken hemmen die Marktdynamik.

- **Gewerbliche Investmentmärkte weiter verhalten, Erholung gebremst durch Zurückhaltung institutioneller Investoren**
- **Wohnimmobilien am stärksten nachgefragt, Hotelimmobilien wieder stärker im Fokus**
- **Seitwärtsbewegung bei Spitzenrenditen**

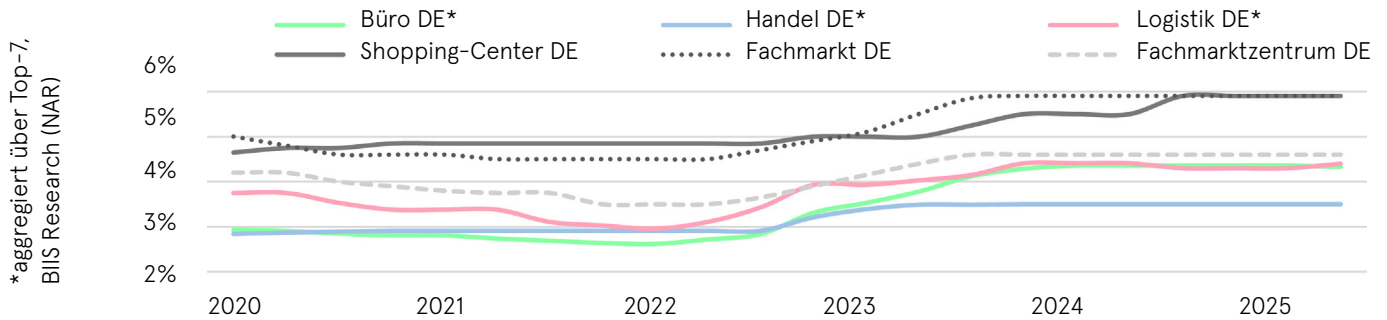
Der gewerbliche Investmentmarkt in Deutschland zeigte sich in der ersten Jahreshälfte 2025 unverändert verhalten. Dabei konnte das zweite Quartal die im ersten Quartal zu beobachtende Erholung nicht bestätigen. Die anhaltende Zurückhaltung institutioneller Anleger, deren Core-Investments in den Vorjahren noch marktprägend waren, blieb weiter auffällig. Diese Entwicklung hängt auch mit der Liquiditätsbereinigung offener Immobilienfonds zusammen: Sie treten weiterhin vor allem als Verkäufer auf – ein Indikator für einen anhaltenden Anpassungsdruck in diesem Segment. Insbesondere konjunkturelle Unsicherheiten sowie die zoll- und geopolitischen Risiken hemmen die Marktdynamik. Die gestiegene Aktivität privater Investoren kompensiert zwar teilweise das institutionelle Vakuum, reicht aber für eine nachhaltige Volumensteigerung nicht aus. Stimulierend wirken die derzeit vermeldeten Inflationsraten, die die EZB dazu veranlasst haben, ihren Zinssenkungskurs fortzusetzen.

Die Zinsstrukturkurve hat sich innerhalb der vergangenen zwei Jahre von invers wieder hin zu normal, teils sogar steil verlaufend entwickelt. Für Immobilienkredite mit einer typischen Zinsbindung von zehn Jahren bedeutet dies, dass sich die Finanzierungskosten trotz gesenkter Leitzinsen bislang kaum entspannt haben.

Einer der Hauptgründe für das im Vergleich zur Niedrigzinsphase geringe Volumen ist das Ausbleiben von Core-Transaktionen insbesondere im Bürosegment. Dies schlägt sich einerseits in der allgemeinen Assetklassenverteilung, andererseits im deutlichen Rückgang des Transaktionsvolumens in den Top-7-Standorten nieder. Unverändert ist die gefragteste Assetklasse der Wohnsektor. Das Einzelhandelssegment zeigt sich weiterhin robust. Infolge der Übernahme der Porta-Gruppe durch XXXLutz und der damit in Verbindung stehenden Transaktionen von über 100 Fachmärkten verbuchten Einzelhandelsimmobilien den zweithöchsten Anteil am gewerblichen

Investmentmarkt. Der Sektor ist dabei vor allem von kleinteiligen Transaktionen geprägt. Logistikimmobilien verbuchten ein Transaktionsvolumen auf Niveau der Büro- und Einzelhandelsimmobilien. Ein gestiegenes Investoreninteresse ziehen derzeit Hotelimmobilien auf sich, welche vor allem von internationalen Investoren nachgefragt werden. Dabei wurde ein Umsatzplus von rd. 50 % zum Vorjahreszeitraum verzeichnet, wodurch man sich mittlerweile wieder in Richtung des langjährigen Durchschnitts bewegt.

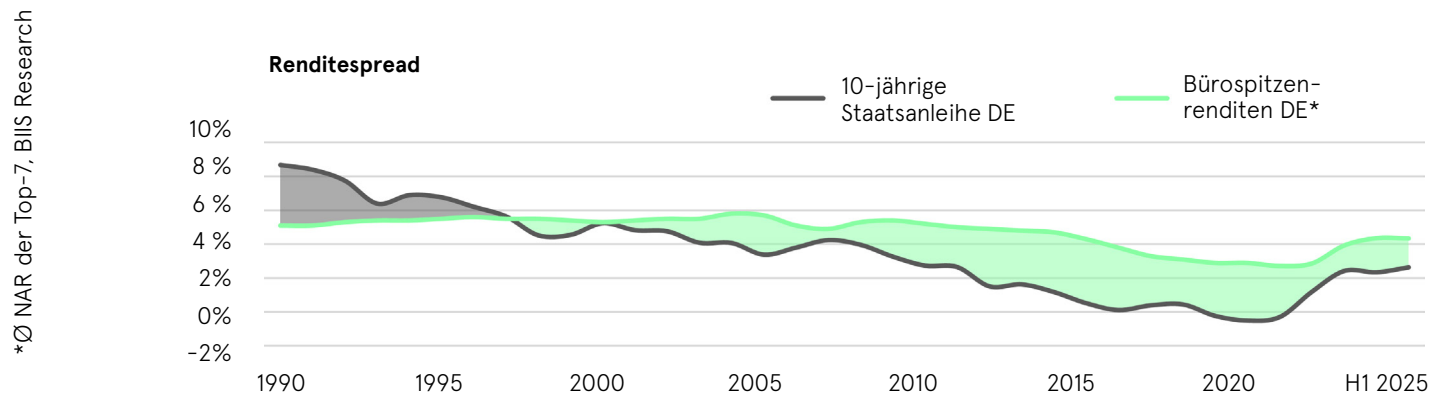
Das veröffentlichte Renditeniveau zeigt sich derzeit über alle Assetklassen hinweg stabil. Teilweise werden auch marginale Rückgänge vermeldet. Dabei ist aufgrund der geringen Anzahl an Transaktionen im Core-Segment anzumerken, dass die veröffentlichten Spitzenrenditen weiterhin überwiegend auf marktseitigen Annahmen beruhen und diese nur in Teilen eine transaktionsbasierte Evidenz aufweisen.

Spitzenrenditen
Q2 2025

Derzeit wird eine Zunahme an laufenden Transaktionsprozessen genannt, welche im ersten Halbjahr noch nicht abgeschlossen werden konnten. Abhängig von der Umsetzung des von der Bundesregierung beschlossenen Sondervermögens nahren außerdem die aufhellenden Wirtschaftsaussichten die Hoffnung auf wieder steigende Investitionsvolumina. Generell haben sich die Akteure auf die veränderten Marktbedingungen eingestellt, doch hemmen die weiter bestehenden Risikofaktoren wie die schwer vorherzusehende US-Politik, u.a. durch ihre Zollpolitik, sowie die derzeitigen wirtschaftlichen Unwägbarkeiten weiterhin die Investitionsbereitschaft.

Zusammenfassend ist davon auszugehen, dass die vermeldeten Zahlen aus den Vorkrisenjahren nicht mehr zu erreichen sein werden und sich die Volumina auf einem Niveau von vor der Niedrigzinsphase einpendeln werden. Bei den Spitzenrenditen ist weiterhin von einer Seitwärtsbewegung auszugehen.

Renditespread



Copyright

Alle Rechte vorbehalten. Auszüge dürfen unter Angabe der Quelle „Lehn & Partner Research“ verwendet werden. Umfangreichere Vervielfältigungen, Veröffentlichungen und Weitergabe von Inhalten an Dritte in jeglicher Form sind grundsätzlich nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung und nur mit Angabe der Originalquelle gestattet. Ausgenommen ist die Verwendung des Marktberichtes oder Teile davon für Vermarktungsprospekte; hier ist ausnahmslos die vorherige schriftliche Einwilligung einzuholen. Ansprechpartner ist die Projektleitung. Dieses Dokument wurde ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und stellt nicht unbedingt eine vollständige Analyse der erörterten Themen dar. Er stützt sich auf Quellen, die für zuverlässig erachtet wurden.

Diese Quellen wurden jedoch nicht unabhängig überprüft und können nicht garantieren, dass die Informationen in diesem Dokument richtig oder vollständig sind. Die in diesem Dokument geäußerten Ansichten spiegeln unsere Einschätzung zum gegenwärtigen Zeitpunkt wider und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten bekannte und unbekannte Risiken und Ungewissheiten, die dazu führen können, dass die künftigen Realitäten wesentlich von unseren Prognosen abweichen können. Der Rat, den wir in bestimmten Situationen geben, kann von den geäußerten Ansichten abweichen. Investitions- oder andere Geschäftsentscheidungen sollten nicht allein auf der Grundlage der in diesem Dokument geäußerten Ansichten getroffen werden.

Herausgeber

Sachverständigenbüro Lehn & Partner
Gesellschaft für Immobilienbewertung

Anschrift

Richard-Strauss-Straße 82
81679 München
Deutschland
Telefon: +49 89 2000 6880
Telefax: +49 89 2000 68899
mail@lehn-partner.com

Bearbeitung und Redaktion

Lehn & Partner Research
research@lehn-partner.com

Redaktionsschluss

24.07.2025

Gestaltung

www.kollektiv-x.de