

Avison Young: Ausblick 2026

Juni 2026

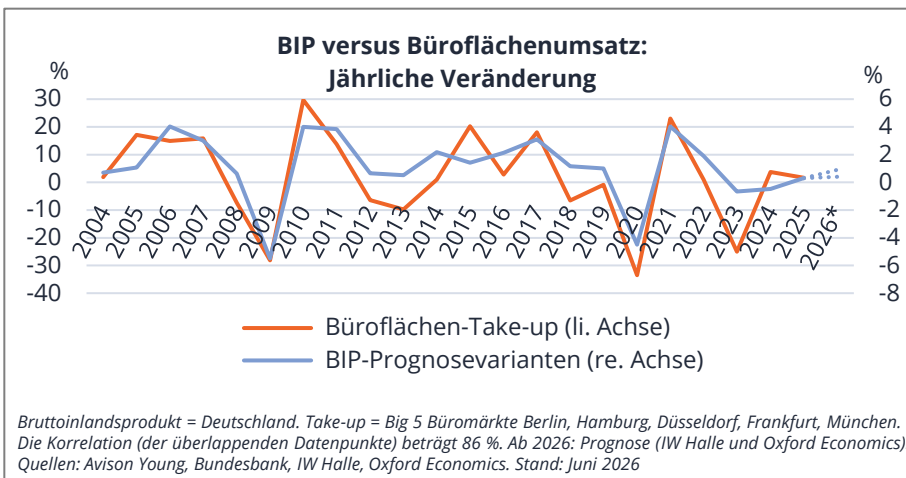
- **Trotz Prognoserevision: Weiterhin ein BIP-Wachstum erwartet**
- **Mit steigenden Zinsen: Investmentaktivitäten vorsichtiger**
- **Multiple Unsicherheiten: Büromärkte mit langsamer Erholung**

Nutzermärkte: Vorsichtig nach oben – Nachholeffekte unterstützen

Auf mehreren Büroflächenmärkten zeichnete sich Anfang des Jahres ein höheres Take-up-Volumen als 2025 ab, etwa im Wege aktiver, größerer Flächengesuche. Die anziehende Konjunktur unterstützt die Aktivitäten. Der Iran-Krieg bedeutet(e) zunächst wieder erhöhte Unsicherheit – das BIP könnte im zweiten Quartal negativ ausfallen.

Investmentmärkte: Höhere Zinsen können zu Deal-Breaker werden:

Gesamtwirtschaft und Nutzermärkte lieferten zu Jahresbeginn leichten Rückenwind für die Investmentmärkte. Doch seit Ende Februar erfordert allein schon das gestiegene Zinsniveau eine Neukalkulation bei avisierten Investments und könnte einige sogar unrentabel machen – zumindest zu ihren aktuellen Preisen.



Erneuter Wachstumsdämpfer

Große Teil der Wirtschaft zeigten in den ersten Monaten des Jahres ebenso Wachstumserfolge wie Segmente des Immobilienvermietungs- und -investmentmarktes sowie des Marktes für Immobilienfinanzierungen.

Das Jahr 2026 startete mit einem BIP-Wachstum von 0,3 % im ersten Quartal (erste Schätzung). Positiv zu vermerken war dabei,

dass der Zuwachs nicht nur auf staatliche, sondern auch auf private Ausgaben zurückzuführen war. Die Inflation lag – auch in der Eurozone – nahe des Wunsch-Niveaus der Europäischen Zentralbank. Bis vor dem Iran-Krieg war sogar noch mit einer Leitzinssenkung durch die EZB im laufenden Jahr gerechnet worden, inzwischen wird nach der Zinsanhebung vom 11. Juni mindestens eine weitere erwartet. Denn

da die Verbraucherpreise länger erhöht bleiben dürften – daran ändert auch der Rückgang auf 2,6% im Mai in Deutschland infolge des Tankrabatts nichts – kann die Notenbank nicht mehr durch die Inflation „hindurchschauen“ und die Zinsen unangetastet lassen. Die langfristigen Marktzinsen haben jüngst bereits die Erwartungen eines – ursprünglich: langsameren – Anstiegs vorweggenommen, und sind dabei sogar über das erwartete Niveau hinausgeschossen, als insbesondere mit den steigenden Energie- und Rohstoffpreisen auch die Transport-, Produktions-, Lager-, und Baukosten und damit die Inflationserwartungen einen Aufwärtsdruck erfuhren. Auch gibt es bereits erste Lieferketteneinschränkungen in mehreren Industrie-Sektoren. Die Konjunkturprognosen – insbesondere für 2026 – wurden bereits reduziert, und weitere Abwärtsrevisionen sind möglich. Einige Ökonomen halten für 2026 sogar nur ein Miniwachstum für denkbar. Damit ergibt sich eine besonders herausfordernde Gemengelage: Stagflation, die Gleichzeitigkeit schwachen Wachstums und erhöhter Inflation.

Mehrfach ungünstig für Immobilien – Momentum im Markt wird schwächer

Für die Immobilienwirtschaft stellt das eine gleich in mehrfacher Hinsicht ungünstige Situation dar. Denn die Nutzermärkte „hängen“ an der Gesamtwirtschaft, und die ohnehin bereits erhöhte Unsicherheit – nicht zuletzt bei der Prognose für das eigene Kerngeschäft der Unternehmen – hat nun nochmal zugenommen. Das wirkt sich auf Investitions- und

Beschäftigungspläne aus, was wiederum Standort- und Flächenentscheidungen beeinflusst – hinsichtlich gewählter Lage, Größe, Qualität oder dem Zeithorizont.

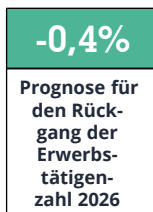
Als wesentliche Basis für die

Investmentmärkte bremsen diese Entwicklungen an den Nutzermärkten entsprechend das Transaktionsgeschehen an den

Immobilienanlagemärkten. Hinzu kommen die höheren Zinsen über das gesamte Laufzeitenspektrum, die die Rentabilität von Investments stark beeinflussen. Das setzt die Preise insbesondere energie- oder flächenineffizienter Immobilien unter Druck.

Die Finanzmärkte haben insgesamt vergleichsweise moderat an die im Wege des Iran-Konflikts gestiegenen Risiken adaptiert. Allerdings macht das die Situation weder für die Unternehmens- noch die Immobilienfinanzierung einfacher, zumal die Risikoaversion bereits vorher ausgeprägt war. Das höhere Risiko wird entsprechend in Prozesse und Vergaben einbezogen. In mehreren Branchen, insbesondere bei energieintensiven Sektoren, kommt es zu einer abermaligen Verschärfung der Vergabe-standards für Unternehmenskredite – ergänzend zu den höheren Kreditkosten.

Gleiches gilt für Immobilienfinanzierungen. Neben dem Risiko wird auch Qualität heute neu



bewertet – ein Produkt muss auch in herausfordernden Marktphasen einen sicheren Cashflow liefern können. In diese Kategorie zählen beispielsweise Einzelhandelsformate mit nahversorgungsrelevanten Sortimenten des täglichen und periodischen Bedarfs wie Nahrungsmitteln, Drogerieartikel, Kosmetik, oder Heimtierbedarf. Diese Formate werden von Investoren als sicherer Hafen angesehen. Ähnliches gilt für bestimmte Segmente im Bereich der Defense-Immobilien: diese sind auf dem Weg, sich zu einer eigenen, hochspeziellen und in sich ausdifferenzierten Produktkategorie zu mausern, der eine relativ hohe Cashflow-Stabilität – insbesondere bei staatlichen Mietern zugesprochen wird. Bislang führt diese Assetklasse allerdings noch ein Nischen-dasein.

Alle Assetklassen sowie der Headline-Index des Deutsche Hypo Immobilienklima-Index haben im Juni allerdings zum zweiten Mal in Folge starke Rückgänge hinnehmen müssen, das Investment-Klima den fünften in Folge. Auch wenn die bloße Unterscheidung nach Assetklassen der Ausdifferenzierung der Märkte nicht mehr ausreichend Rechnung trägt, spiegelt die Stimmungs-Erosion die akute Zurückhaltung der Marktteilnehmer wider.

NPL-Quoten steigen weiter

Durch die erhöhten Zinsniveaus werden auch Kreditengagements zunehmend belastet. Der Anteil

von Darlehen mit signifikant erhöhtem Kreditrisiko – Stage-2, im regulatorischen Sinne noch nicht „non performing“ – liegt in Deutschland mit 15,5% signifikant über dem EU-Durchschnitt von 9,1%, und markiert zugleich das höchste Niveau in Europa.

Gleiches gilt für die NPL-Quote in der gewerblichen Immobilienfinanzierung: diese ist in Deutschland in den vergangenen sechs

Jahren von 1,7% auf nunmehr 6,9% stark gestiegen (EU-Durchschnitt: 8,6% bzw. 4,1%). Und das bereits, bevor die Refinanzierungswelle ihren höchsten Stand erreicht hat. Die sich auftürmende Welle von Anschlussfinanzierungen könnte in Zeiten verschärfter Regulatorik, Diskrepanz bei den Preisvorstellungen, Eigenkapital-Mangel und einem ausgeprägten Risk-off-Modus dazu führen, dass bei einigen laufenden Engagements mit immer lauter „knirschenden Zahlen“ keine einvernehmlichen Lösungen mehr gefunden werden. Diese Entwicklung ist längst nicht mehr nur auf Projektentwicklungen beschränkt. Auch bei Bestandsgebäuden kommen die bislang praktizierten „Stillhalteabkommen“ bzw. extend-and-pretend-Ansätze an ihre Grenzen, wenn etwa der Cashflow nicht nachhaltig trägt oder kein weiteres Eigenkapital zugeführt werden kann.



In schwachen Bürolagen haben bei vielen veralteten Gebäuden

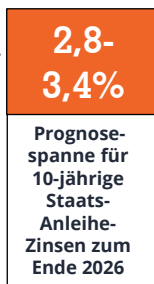
auch hohe CapEx-Aufwendungen kaum Aussicht auf Erfolg, das Objekt wieder marktgängig zu machen. Konversionen – in Wohnen oder Hotels – können einen erfolgreichen Ausweg darstellen, werden aber nur bei einem kleinen Teil der herausfordernden Fälle wirtschaftlich realisierbar sein. Der Druck auf die Bücher von Eigentümern und Banken steigt weiter.

Immobilien-Investmentmärkte erneut vorsichtiger

Der abrupte Anstieg von Unsicherheit und Kosten durch die Blockade der Straße von Hormus Anfang März zeigte naturgemäß an den Finanzmärkten unmittelbare Reaktionen, während auf den Immobilienmärkten laufende Investmentprozesse noch auf den ursprünglich vereinbarten Preisniveaus abgeschlossen wurden. Es ist viel Produkt im Markt, aber zum einen wird – sowohl von interessierten Käufern als auch von potenziellen Finanzierern – nochmals kritischer geprüft. Und zum anderen gilt weiterhin: Wer nicht verkaufen muss, verkauft nicht. Denn wenn auf der Verkäuferseite kein Liquiditäts-Problem herrscht, möglichst die Buchwerte erzielt werden sollen, und es keinen Verkaufsdruck gibt, wird bei zu niedrigen Geboten die Verkaufsabsicht zurückgezogen. Für die Käufer müssen heute sämtliche relevanten Kriterien passen, auch mit Blick auf perspektivische Anforderungen an Lage, Objekt und Marktumfeld.

Nachdem die Preisfindung in

vielen Marktsegmenten recht weit gediehen war, bedeuten steigende Finanzierungskosten nun wiederum eine Neukalibrierung der Konditionen. Der Renditeabstand von Bürospitzenrenditen zu den Zinsen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen in Höhe von 146 Basispunkten zum Ende des ersten Quartals könnte sich vergrößern, sofern die Langfristzinsen ihr Niveau in etwa halten und die Immobilienrenditen etwas ansteigen. Die für 2026 erhoffte Zunahme der Transaktionsvolumina gegenüber dem Vorjahr könnte durch die beschriebenen Entwicklungen schwinden.



Höhere Nachfrage auf den Büromärkten möglich

Die geopolitische Verunsicherung „in Tateinheit“ mit höheren Kosten und zum Teil beeinträchtigten Lieferketten dürften das Niveau der Mietvertragsverlängerungen auf den Büromärkten hoch halten. Neuabschlüsse und Expansionen werden gebremst. Zusammen mit reduzierten Flächenbedarfen durch hybrides Arbeiten reduziert das die Gesamtnachfrage. Aber auch die limitierte Angebotsseite – neue Flächen bleiben allein aufgrund der hohen Baupreise knapp – wirkt dämpfend auf die Flächenumsätze. Die wirtschaftliche Gemengelage lässt Unternehmen unter dem Strich Stellen abbauen, die Zahl der Erwerbstätigen ist gegenüber dem

Vorquartal und gegenüber dem Vorjahreszeitpunkt bereits leicht gesunken. Die parallel dazu neu geschaffenen Stellen sind für die Büroflächennachfrage netto kaum relevant, auch wenn der erfolgte Stellenaufbau in einzelnen Branchen natürlich Nachfrage bedeutet.

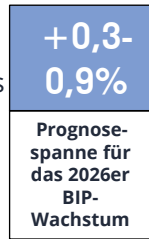
Auch die weiteren Beschäftigungsaussichten lassen keine Euphorie aufkommen: Das Ifo-Beschäftigungsbarometer von April deutete auf den größten geplanten Job-Abbau deutscher Unternehmen seit der Corona-Pandemie hin. In der Mai-Befragung ist dieser Ifo-Indikator zwar gestiegen, liegt aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Erst mit deutlicher Reduzierung der gesamtwirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten dürfte hier Entspannung einkehren – dann könnte der Büroflächenumsatz 2026 in mehreren deutschen Immobilienhochburgen die Vorjahresergebnisse übertreffen. Die Leerstände dürften insgesamt weiter steigen, wenngleich stark nach Lagen und Qualitäten differenziert werden muss. So werden auch bei den Mieten einerseits weiter steigende Spitzenmieten erwartet, während sich nachfrageschwache Lagen und Objekte sinkenden Mieten und anhaltenden Leerständen gegenüber sehen.

Set the frame!

Da große Teile der Immobilienwirtschaft stark von Konjunktur und Zinsen abhängen, wird eine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung herbei-

gesehnt. Für die nächsten Monate sind die Aussichten allerdings gemischt. Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind im Juni wieder in den positiven Bereich vorgezogen, das ifo-Geschäftsklima von Mai liegt ungeachtet einer Verbesserung weiter auf niedrigem Niveau. Und die Einkaufsmanagerindices™ von S&P Global verzeichneten jüngst zum Teil deutliche Rückgänge: In der Industrie liegt der Index zu Anfang Juni auf einem Viermonatstief, bei den Dienstleistern auf einem Niveau, das eine Schrumpfung der Geschäftstätigkeit signalisiert.

Das Bruttoinlandsprodukt könnte im zweiten Quartal sogar negativ ausfallen. Dennoch wird bislang für 2026 insgesamt ein leichtes Wachstum erwartet, bevor die Dynamik dann 2027 deutlich stärker ausfallen soll.

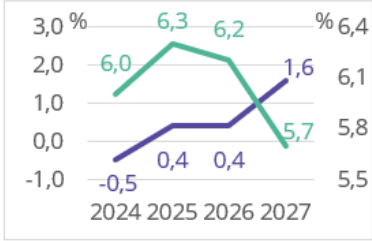
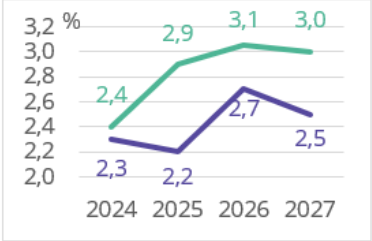
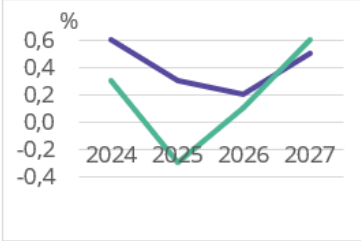


Das avisierte Abkommen zwischen den USA und dem Iran beziehungsweise die Öffnung der Straße von Hormus sind dafür essenziell – ebenso wie das Ausbleiben weiterer geopolitischer Eskalationen.

Mindestens so wichtig wie konjunkturelles Wachstum sind allerdings die „hausgemachten“ Rahmenbedingungen für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Die dringend erwarteten Strukturreformen müssen schneller in Gang gekommen. Insbesondere um den Folgen des demographischen Wandels, des zugespitzten internationalen Wettbewerbs, des reduzierten Produktionspotentials oder des Klimawandels zu begegnen, ist eine Verbesserung der Rahmenparameter essenziell. An vielen Stellen ist die Immobilienwirtschaft dabei ein wesentlicher Akteur.

Quellen: Avison Young, Bundesbank, destatis, ifo Institut, IW Köln, Deutsche/Hypo, ZEW, S&P Global, Deutsche Hypo Immobilienklima Juni 2026 / Deutsche Hypo – NORD/LB Real Estate Finance, LBBW, Oxford Economics, Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e. V., eba European Banking Authority. Stand: Mai/Juni 2026

Grafiken zur Wirtschaftsentwicklung:

Gesamtwirtschaft	Inflation und Zinsen	Beschäftigung: Big 5*
BIP und Arbeitslosigkeit	Inflationsrate und 10-J. Swap	Gesamt- vs. Bürobeschäftigte
		
<ul style="list-style-type: none"> — BIP (linke Achse) — Arbeitslosenquote 	<ul style="list-style-type: none"> — Inflationsrate — 10-Jahres Swap Rate 	<ul style="list-style-type: none"> — Gesamtbeschäftigung — Bürobeschäftigte
Deutliche BIP-Erhholung wegen Iran-Krieg abermals ins nächste Jahr verschoben (Prognosen variieren erheblich). Arbeitsmarkt soll relativ stabil bleiben.	Die Inflation wird bis in 2027 hinein erhöht bleiben, weitere EZB-Zinserhöhung möglich. Kurzfristige Finanzierungszinsen mit deutlicherem Anstieg.	Weiteres Wachstum sowohl der Büro-Beschäftigung als auch der Gesamtbeschäftigung erwartet – jedoch kaum Einfluss auf Bürobedarfe.

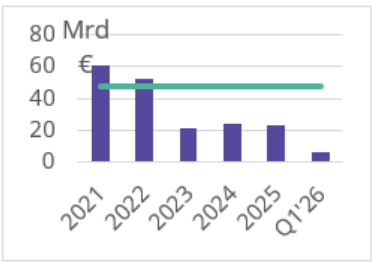
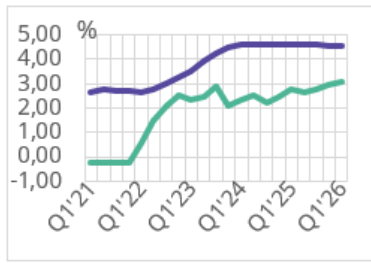
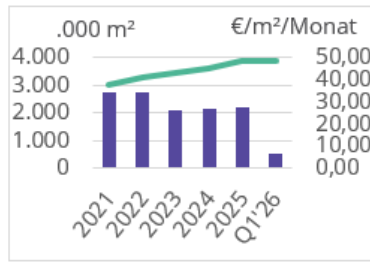
Daten ab 2026 = Prognosen.

* "Big 5" sind die deutschen Immobilienhochburgen Berlin, Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt, München.

Quelle: Helaba, Oxford Economics, Destatis, Bundesbank.

Stand: Mai/Juni 2026.

Grafiken zu den Immobilienmärkten:

Investmentmarkt	Immobilien vs Staatsanleihen	Bürovermietungsmarkt
Transaktionsvolumen	Yield gap	Flächenumsatz vs Spitzenmiete
		
<ul style="list-style-type: none"> — Transaktionsvolumen (gewerbliche Objekte) — 10-jähriges Mittel 	<ul style="list-style-type: none"> — Bürosptzenrendite* — 10-jährige Bundesanleihen 	<ul style="list-style-type: none"> — Take-up (Big 5, li. Achse) — Spitzenmiete**, re. Achse
2025 mit 23 Mrd. € leicht schwächeres Transaktionsvolumen gewerblicher Objekte gegenüber Vorjahr. 2026 könnte etwas stärker ausfallen.	Büro-Spitzenrenditen dürften mit den höheren Zinsniveaus ansteigen. Der Renditeabstand zu Staatsanleihen könnte sich vergrößern.	Flächenumsatz könnte das Vorjahr übertreffen. Neuralgischer Punkt: Zuversicht. Spitzenmieten steigen weiter, die Leerstände langsamer.

Quellen: Avison Young, Bundesbank

* Big 5 Durchschnitt, Nettoanfangsrendite.

** Big 5 Durchschnitt

Kontakt Medien Avison Young

ROZOK GmbH

Martina Rozok

M +49 170 23 55 988

m@rozok.de

Autor

Christian Ströder

Director Market Intelligence Germany

Avison Young – Germany GmbH

christian.stroeder@avisonyoung.com