

Bewertungen in Phasen der Unsicherheit

WARUM BELASTBARE WERTE HEUTE MEHR EINORDNUNG BRAUCHEN

AVISON
YOUNG

Unsicherheit ist kein pauschaler Wertabschlag.

Erhöhung der Transparenz für Eigentümer, Investoren und Finanzierer.

Über welche Wirkungskanäle wirtschaftliche Unsicherheit für den Immobilienwert greifbar wird.

Die deutsche Wirtschaft sendet derzeit widersprüchliche Signale. Einerseits hat sich die Stimmung zuletzt leicht verbessert. Andererseits bleiben Finanzierung, Beschäftigung, Lieferketten und Bauaktivität unter Druck.

Der ifo-Geschäftsklimaindex stieg im Juni 2026 von 85,0 auf 85,6 Punkte. Damit zeigt sich eine vorsichtige Stabilisierung, das Niveau vor Beginn des Irankriegs wurde jedoch noch nicht wieder erreicht. Im Februar 2026 hatte der Index bei 88,4 Punkten gelegen.

GLEICHZEITIG SIND MEHRERE BELASTUNGSFAKTOREN DEUTLICHER HERVORGETRETEN:

Die Europäische Zentralbank reagierte auf die gestiegene Inflation und erhöhte ihre Leitzinsen im Juni um 25 Basispunkte. Der Hauptrefinanzierungssatz liegt seitdem bei 2,40 %.

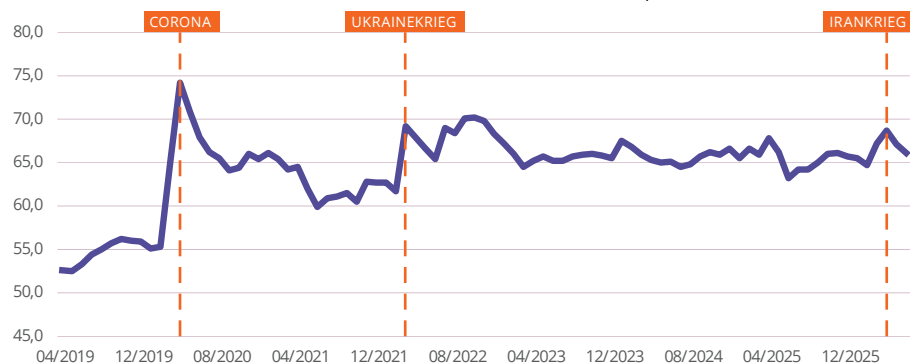
Das ifo-Beschäftigungsbarometer fiel von 93,9 Punkten im Mai auf 92,3 Punkte im Juni. In vielen Branchen überwiegen weiterhin die Pläne zum Stellenabbau.

Der Anteil der Industrieunternehmen mit Materialengpässen stieg von 5,8 % im Januar auf 17,2 % im Juni.

Im Wohnungsbau verschlechterte sich das Geschäftsklima weiter. Sowohl die aktuelle Lage als auch die Erwartungen wurden negativer beurteilt.

STABILISIERUNG BLEIBT STÖRANFÄLLIG

IFO-GESCHÄFTSUNSICHERHEIT IN DEUTSCHLAND, 2019 BIS 2026



Quelle: ifo Institut; Stand Juni 2026

Auch die vom ifo Institut erhobene Geschäftsunsicherheit zeigt: Die Unternehmen können ihre Entwicklung weiterhin deutlich schwerer einschätzen als vor den großen Krisen der vergangenen Jahre.

Die Zahlen sprechen nicht für einen einheitlichen Abschwung. Sie zeigen aber, dass die erwartete Stabilisierung störanfällig bleibt. Der unmittelbare Stimmungsschock lässt nach, während sich seine realwirtschaftlichen Folgen zunehmend in Finanzierungskosten, Lieferketten, Baukosten und Investitionsentscheidungen niederschlagen.



Bewertungen in Phasen der Unsicherheit

WARUM BELASTBARE WERTE HEUTE MEHR EINORDNUNG BRAUCHEN

AVISON
YOUNG

UNSICHERHEIT TRIFFT AUF HÖHERE FINANZIERUNGSKOSTEN

Parallel zur wirtschaftlichen Unsicherheit haben sich die Euro-Swap-Sätze seit Februar 2026 deutlich erhöht:

- 2-Jahres-Swap: von 2,15 % auf 2,71 %
- 5-Jahres-Swap: von 2,34 % auf 2,73 %
- 10-Jahres-Swap: von 2,69 % auf 2,93 %

DAS ENTSPRICHT EINEM ANSTIEG UM 56,39 BEZIEHUNGSWEISE 24 BASISPUNKTE ZUM ENDE JUNI

Besonders stark war die Bewegung am kurzen Ende der Zinskurve. Dies deutet darauf hin, dass der Markt vor allem kurzfristige Inflations- und Zinsrisiken neu bewertet. Zwar haben sich die Swap-Sätze nach ihren Höchstständen im März und April wieder etwas zurückgebildet, sie liegen aber weiterhin deutlich über dem Stand vor der jüngsten geopolitischen Eskalation.

Auch wenn sich langfristige Kapitalmarktzinsen nicht immer parallel zu den EZB-Leitzinsen bewegen, haben sich die Finanzierungskonditionen für gewerbliche Immobilien zuletzt wieder verschärft. Neben dem Zinsniveau wirken vor allem gestiegene Kreditmargen, höhere Risikoaufschläge und eine restriktivere Kreditvergabe der Finanzierer.

Für die Immobilienmärkte ist das unmittelbar relevant: Höhere Finanzierungskosten beeinflussen die Tragfähigkeit von Kaufpreisen, die Refinanzierung bestehender Investments und die Renditeanforderungen potenzieller Käufer.



UNSICHERHEIT IST KEIN PAUSCHALER WERTABSCHLAG

Für die Immobilienbewertung stellt sich daher nicht die Frage, ob Unsicherheit berücksichtigt werden muss, sondern wie.

Ein allgemeiner Risikoabschlag greift zu kurz. Unsicherheit wird erst dort wertrelevant, wo sie sich konkret auf das Objekt auswirkt, beispielsweise über:

- höhere Finanzierungskosten,
- veränderte Renditeanforderungen,
- steigende Bau-, Instandhaltungs- oder Modernisierungskosten,
- eine schwächere wirtschaftliche Tragfähigkeit der Mieter,
- höhere Leerstands- oder Vermietungsrisiken,
- zusätzlichen Investitionsbedarf,
- oder eine geringere Marktliquidität.

Erst über diese Wirkungskanäle wird wirtschaftliche Unsicherheit für den Immobilienwert greifbar.

Dabei ist zwischen allgemeiner Marktunsicherheit und objektspezifischem Risiko zu unterscheiden. **Nicht jede Unsicherheit rechtfertigt eine Anpassung einzelner Bewertungsparameter.** Entscheidend ist vielmehr, ob und in welchem Umfang Marktteilnehmer die jeweiligen Risiken am Bewertungsstichtag bereits in Kaufpreisen, Renditeanforderungen, Finanzierungskonditionen oder Investitionsentscheidungen berücksichtigen.



DER MARKT DIFFERENZIIERT STÄRKER

In der aktuellen Marktphase entwickeln sich Immobilien nicht gleichförmig. **Die Unterschiede zwischen einzelnen Objekten nehmen weiter zu.** Moderne, energieeffiziente und langfristig vermietete Gebäude können auch in einem anspruchsvollen Umfeld stabile Cashflows bieten. Immobilien mit hohem Investitionsbedarf, kurzen Mietvertragslaufzeiten oder eingeschränkter Drittverwendungsfähigkeit reagieren dagegen deutlich empfindlicher.

Das gilt auch für ESG-Kriterien. Sie sollten weder als pauschaler Aufschlag noch als allgemeiner Abschlag verstanden werden. Wertrelevant werden sie dort, wo sie sich tatsächlich in

Kosten, Investitionen, Vermietbarkeit, Finanzierung oder Renditeanforderungen niederschlagen.

Auch zwischen den Assetklassen zeigen sich unterschiedliche Wirkungen. Wohnimmobilien in angespannten Märkten können durch strukturelle Knappheit vergleichsweise robust bleiben. Bei Büroimmobilien nimmt die Spreizung zwischen hochwertigen, gut vermieteten Objekten und älteren Beständen weiter zu. Bei Logistik-, Handels- und Hotelimmobilien spielen zusätzlich Energiepreise, operative Kosten, Lieferketten und die wirtschaftliche Belastbarkeit der Nutzer eine wichtige Rolle.

Bewertungen in Phasen der Unsicherheit

WARUM BELASTBARE WERTE HEUTE MEHR EINORDNUNG BRAUCHEN

AVISON
YOUNG

MARKTBEOBACHTUNG BRAUCHT FACHLICHE EINORDNUNG

Eine einzelne Transaktion beweist noch keine allgemeine Marktbewegung. Umgekehrt bedeutet eine geringe Zahl von Abschlüssen nicht, dass sich Werte nicht verändern. Gerade in Märkten mit eingeschränkter Transaktionsaktivität müssen unterschiedliche Informationsquellen zusammengeführt werden: abgeschlossene Verkäufe, laufende Bieterverfahren, Vermietungen, Finanzierungsbedingungen, Kapitalmarktdaten und objektspezifische Risiken.

Ein belastbares Werturteil entsteht deshalb nicht durch die mechanische Fortschreibung vergangener Kennzahlen.

Es entsteht durch die sachverständige Einordnung der Informationen, die am Bewertungsstichtag tatsächlich verfügbar sind.

Sensitivitäts- und Szenarioanalysen können dabei zeigen, wie robust ein Wert gegenüber veränderten Annahmen ist. Sie ersetzen den Marktwert nicht, erhöhen aber die Transparenz für Eigentümer, Investoren und Finanzierer.



UNSERE PERSPEKTIVE

Professionelle Immobilienbewertung im dynamischen Umfeld bedeutet nicht, Unsicherheit zu beseitigen. Sie bedeutet, ihre Auswirkungen nachvollziehbar zu machen und in ein belastbares Werturteil zu übersetzen.

Avison Young Valuation Germany verbindet lokale Marktkennntnis, objektspezifische Analyse und anerkannte Bewertungsmethodik. Wir unterstützen Eigentümer, Investoren, Finanzierer und Unternehmen bei der Bewertung von Einzelobjekten und Portfolios, bei Finanzierungs- und Transaktionsentscheidungen sowie bei der Einordnung von Capex-, ESG- und Mieterisiken.

Denn je weniger eindeutig die Marktsignale sind, desto wichtiger wird eine unabhängige Bewertung, die nicht nur eine Zahl liefert, sondern auch erklärt, was hinter ihr steht.

KONTAKT



Dmitry Stul MRICS

Managing Director | Geschäftsführer
Mobile +49 160 3136145
dmitry.stul@avisonyoung.com



Robert Becker MRICS

Managing Director | Geschäftsführer
Mobile +49 160 7827542
robert.becker@avisonyoung.com

