

# Makro Research

## Immobilien Sektoren

### Büromärkte global

Juli 2024

**..Deka**

#### Management Summary

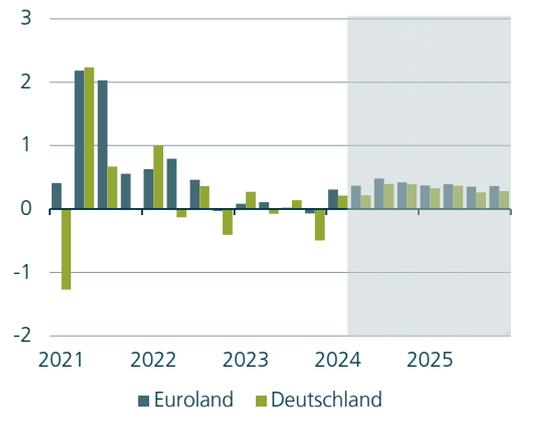
- Weltweit überdenken Büronutzer ihren Flächenbedarf in der hybriden Arbeitsumgebung. Die Vermietungsprozesse sind langwierig, Incentivierungen haben zugenommen. Hochwertige Flächen in Toplagen bleiben im Fokus. Ihre begrenzte Verfügbarkeit in Verbindung mit hohen Mieten veranlassen Nutzer, auf Alternativen auszuweichen. Bei dezentralen Lagen müssen Qualität und Infrastruktur passen.
- Der Leerstand an Europas Büromärkten stieg wegen der nach wie vor erhöhten Fertigstellungen und der verhaltenen Konjunktur weiter an. Im globalen Vergleich ist die einstellige Quote jedoch nach wie vor niedrig und liegt nur leicht über ihrem langjährigen Mittel. Ab 2026 sollten die Leerstände aufgrund der niedrigen Neubauproduktion wieder sinken. In den USA sind die Leerstandsquoten insgesamt viel höher, insbesondere in den Metropolen an der Westküste. Die Rückkehr in die Büros verläuft dort nur sehr zäh. Vergleichsweise hohe Leerstände prägen auch die Büromärkte in Australien.
- Nach dem starken Wachstum der Vorjahre dürfte die Mietentwicklung in Europa einhergehend mit der nachlassenden Inflation deutlich an Dynamik verlieren. Die Spreizung des Marktes wird sich zugunsten hochwertiger und nachhaltiger Gebäude in zentralen und gut angebundenen Lagen verschärfen. Der Trend geht zu kleineren, aber feineren Flächen, was weiter steigende Spitzenmieten begünstigt. In den USA haben die Mieten mit Ausnahme von Trophy-Objekten im Gegensatz zu Europa eine längere Durststrecke zu überwinden und einen Teil des Weges noch vor sich. Tokio und Seoul sollten unter den asiatischen Märkten die höchsten Mietsteigerungen aufweisen, eher moderates Wachstum ist in Australien zu erwarten.
- Die Investmentmärkte verzeichneten im ersten Halbjahr wenig Umsatz und blieben ausgetrocknet. Die Spitzenrenditen stiegen weiter leicht an. Die Markteinschätzung der Renditeniveaus bleibt jedoch erschwert mangels Transaktionen. Die Büro-Anfangsrenditen dürften noch etwas steigen, im Jahresverlauf sollte aber der Boden gefunden werden. Auch wenn wir im langfristigen Bereich bestenfalls moderat sinkende Renditen erwarten, werden erste Leitzinssenkungen für die Stabilisierung des Finanzierungsumfeldes und eine zunehmende Akzeptanz des neuen Preisgefüges am Immobilienmarkt sorgen.



Juli 2024

**Volkswirtschaftliches Umfeld**

**BIP real, % ggü. Vq., sb.**



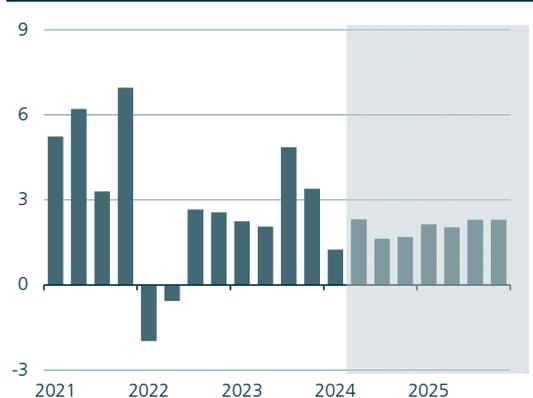
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**Arbeitslosenquote (ILO) EWU, %**



Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

**USA: BIP real, % ggü. Vq., ann. sb.**



Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

**Deutschland**

Es war nur ein kurzes Aufflackern der Stimmungsindikatoren. Getrieben von der Ausrufung vorzeitiger Parlamentswahlen in Frankreich und der Ankündigung von Zöllen auf chinesische E-Fahrzeuge kippte die Stimmung bei den Unternehmen schnell wieder. Das ifo Geschäftsklima sank zum zweiten Mal in Folge und droht damit, einen neuen Abwärtstrend auszubilden. Die Konjunktur bleibt grundsätzlich gespalten. Einer guten Stimmung bei Dienstleistern steht eine verhaltene Einschätzung in der Industrie gegenüber. Die Hoffnungen ruhen auf dem zweiten Halbjahr, wenn sich die zunehmende Kaufkraft der Konsumenten auch in Nachfrage ummünzt. Für das laufende Jahr erwarten wir ein Abklingen der Inflation auf 2,6 % (2025: 2,4 %). Aktuell sind noch immer die Folgen der globalen geldpolitischen Straffung spürbar. Die Investitionen im In- und Ausland leiden, und mit ihnen die deutschen Investitionsgüterproduzenten und letztlich die gesamte deutsche Volkswirtschaft. Nach einer leichten Schrumpfung 2023 dürfte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) 2024 auch nur sehr verhalten wachsen. 2025 erwarten wir einen BIP-Anstieg um 1,2 %. Das Potenzialwachstum der deutschen Wirtschaft hat sich im Vergleich zu 2017 auf 0,8 % halbiert.

**Europa**

Die Konjunktur in Euroland verzeichnete einen gelungenen Jahresauftakt mit einem Wachstum im ersten Quartal von 0,3 % im Vergleich zum Vorquartal. Während die Monate April und Mai eher von positiven Überraschungen bei den Frühindikatoren geprägt waren, gab es im Juni kleine Rücksetzer. Die Erholung ist aber nach wie vor intakt, das Bild einer schwächelnden Industrie und eines starken Dienstleistungssektors bleibt erhalten. Die hohen Inflationsraten gehören der Vergangenheit an, dennoch hält sich die Preissteigerungsrate hartnäckig über der EZB-Zielrate von 2 %. Im Juni ist die Inflationsrate etwas zurückgegangen auf 2,5 %, die Spanne reichte von 0,9 % in Italien bis 3,5 % in Spanien. Die hohe Heterogenität unter den vier großen EWU-Ländern ist auch am insgesamt sehr robusten Arbeitsmarkt zu beobachten. Die Arbeitslosenquote in Euroland erreichte im April ein neues Allzeittief von 6,4 %. Nach einem verhaltenen Wirtschaftswachstum 2023 in Euroland von nur 0,5 % – gelähmt durch die Schwäche Deutschlands – erwarten wir 2024/25 Zuwächse beim BIP von 1,0 % bzw. 1,5 %. Der Rückgang der Inflation lässt den europäischen privaten Haushalten wieder mehr Spielraum für steigende Ausgaben und gibt damit einen wichtigen Impuls für die gesamtwirtschaftliche Belebung.

**USA**

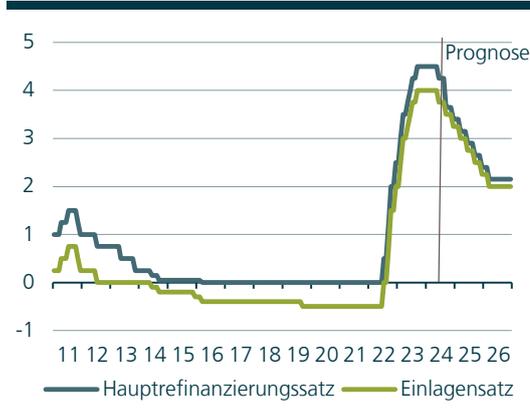
Während auch 2024 noch über das Ausmaß der Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft gegenüber der massiv restriktiven Geldpolitik gerätselt wird, gilt es als sehr wahrscheinlich, dass diese im Zeitablauf abnehmen wird. Die wirtschaftliche Entwicklung dürfte maßgeblich davon abhängen, ob die Fed den geldpolitischen Restriktionsgrad senken wird bzw. kann. Das Bruttoinlandsprodukt ist im Mai laut der inoffiziellen Berechnung um 0,4 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. Dies war zwar ein überdurchschnittlich hoher Zuwachs, lag aber im Rahmen der üblichen Schwankungen. Insgesamt entwickelt sich die US-Wirtschaft derzeit nahezu erwartungsgemäß. Nach den überraschend starken Preisanstiegen in den ersten Monaten des Jahres sorgten die Preisdaten für Mai für Entspannung. Diese Entwicklung nährt die Hoffnung, dass in der zweiten Jahreshälfte die Leitzinswende erfolgen kann. Im Falle eines Amtswechsels bei den Präsidentschaftswahlen dürfte sich am wirtschaftspolitischen Ausblick wenig ändern. Wir erwarten für das laufende Jahr ein gesamtwirtschaftliches Wachstum von 2,4 %, gefolgt von 2,0 % in 2025.



Juli 2024

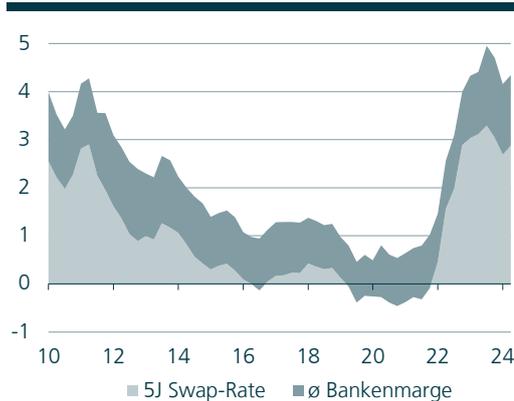
## Finanzierungsumfeld

### Leitzinsen EZB, % p.a.



Quelle: EZB, Prognose DekaBank

### Finanzierungskosten, %



Quelle: Bloomberg, PMA, DekaBank

### Zinsen USA, % p.a.



Quelle: Bloomberg, RCA, DekaBank

### Europa

Erwartungsgemäß hat die Europäische Zentralbank Anfang Juni die Leitzinsen um 25 Basispunkte (Bp.) gesenkt. Wir gehen davon aus, dass die anhaltende Unsicherheit über den mittelfristigen Inflationsausblick das Tempo weiterer Leitzinssenkungen der EZB begrenzen wird. Den Einlagensatz erwarten wir erst im Frühjahr 2026 auf einem in etwa neutralen Niveau von 2,0 %. Der ab September engere Zinskorridor zwischen Hauptrefinanzierungs- und Einlagensatz sollte kurzfristig keine nennenswerten Auswirkungen auf die Geldmarktsätze haben.

Die hartnäckig hohe Kerninflation dürfte zur Folge haben, dass die Marktteilnehmer weiterhin nur sehr vorsichtig eine zukünftige Lockerung der Geldpolitik vorwegnehmen. Daher sollten die von uns erwarteten Leitzinssenkungen im Quartalsrhythmus Abwärtsdruck insbesondere auf das kurze Ende der Bundkurve ausüben, die Renditen kurzlaufender Bundesanleihen einem leicht nach unten gerichteten Trend folgen. Diese Bewegung dürfte nur in einem geringen Ausmaß auf die längeren Laufzeitbereiche ausstrahlen, sodass sich die Inversion langsam zurückbildet und die Bundkurve ab Mitte 2025 eine wieder positive Steilheit aufweist. Ohne einen gravierenden Konjunkturunbruch und damit verbundene Leitzinssenkungen der EZB weit in den expansiven Bereich sollten die realen Renditen langlaufender Bundesanleihen positiv bleiben. Gleichzeitig ist auch nicht mit einem allzu starken Rückgang der an den Rentenmärkten eingepreisten langfristigen Inflationserwartungen zu rechnen. Zudem wirken sich die hohen Leitzinsen in den USA im Euroraum vor allem auf die längeren Laufzeitbereiche aus.

Das Büroimmobilien-Neugeschäft der im vdp zusammengeschlossenen Institute im Jahresauftaktquartal 2024 betrug 5,5 Mrd. EUR. Im Vergleich zum Vorjahresquartal 2023 nahmen die Kreditzusagen für Büroimmobilien um 19,6 % zu, im Vergleich zum direkten Vorquartal um 1,8 % ab. Das anhaltend schwierige Transaktionsumfeld sowie Insolvenzfälle wirken weiterhin dämpfend. Der hohe Informationsbedarf zieht Finanzierungsentscheidungen in die Länge. Der durchschnittliche Beleihungsauslauf (LTV) liegt bei 61 %, die Margen gaben nach dem deutlichen Anstieg im Vorjahr in der ersten Jahreshälfte 2024 wieder leicht nach. Der begrenzte Effekt der Leitzinssenkungen auf das lange Ende der Zinsen sowie wenig Bewegung bei den Margen lassen auf keinen weiteren wesentlichen Rückgang bei den Finanzierungskosten schließen, sorgen allerdings für eine Stabilisierung an den Investmentmärkten.

### USA

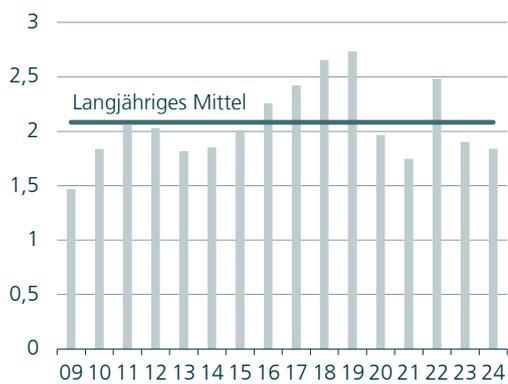
Die Preisdaten für Mai haben für Erleichterung gesorgt. Insbesondere der von der US-Notenbank als Inflationsmaß präferierte Deflator der privaten Konsumausgaben in der Abgrenzung ohne Nahrungsmittel und Energie stieg gegenüber dem Vormonat nur geringfügig im Zielbereich an. Wir gehen davon aus, dass die Fed im November nach der Präsidentschaftswahl die Leitzinssenkung einläuten und im Juli 2026 die letzte Leitzinssenkung auf das Intervall von 2,50 % bis 2,75 % beschließen wird. Schon kleine Änderungen im makroökonomischen Ausblick können allerdings erheblichen Einfluss auf den erwarteten Zinspfad und die Renditen von Staatsanleihen haben, sodass die US-Rentenmärkte auch 2024 noch schwankungsanfällig bleiben dürften. Die länger als erwartet hohen Zinsen belasten auch die Immobilienfinanzierung. Die Ausfallraten für Immobilienkredite bei den 100 größten US-Banken, worunter auch viele Regionalbanken fallen, sind mittlerweile über ihren zehnjährigen Durchschnitt angestiegen und lagen im ersten Quartal bei 1,5 %. Im Vergleich zu den bis zu 10 % während der Finanzkrise ist dies jedoch noch moderat. Allerdings sind die Probleme noch nicht ausgestanden. Viele 2023 fälligen Kredite wurden ins laufende Jahr verlängert in der Hoffnung auf niedrigere Zinsen und eine erleichterte Refinanzierung.



Juli 2024

**Mietmärkte**

**Flächenumsatz Europa Q1-Werte, Mio. m<sup>2</sup>**

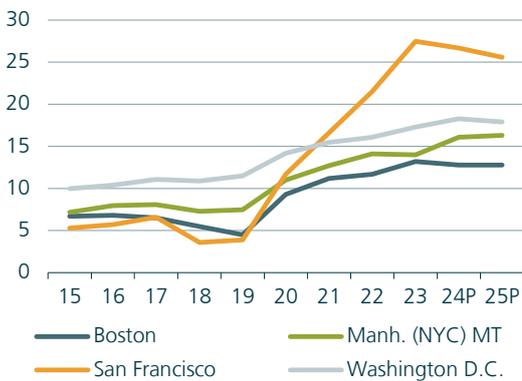


Quelle: PMA, DekaBank, 27 europäische Märkte

**Europa**

Der europaweite Flächenumsatz im ersten Quartal 2024 sank im Vorjahresvergleich nochmals um 3 % auf 1,8 Mio. m<sup>2</sup>, der fünfjährige Durchschnitt wurde um 15 % verfehlt. Nutzer tarieren ihren Flächenbedarf in der hybriden Arbeitsumgebung neu aus. Die Vermietungsprozesse sind langwierig, Incentivierungen haben zugenommen. Hochwertige Flächen in Toplagen bleiben im Fokus. Ihre begrenzte Verfügbarkeit in Verbindung mit hohen Mieten lassen Nutzer aber auch auf Alternativen ausweichen. Die europaweite Leerstandsquote stieg 2023 wegen der verhaltenen Nachfrage sowie verzögerter und daher weiterhin erhöhter Fertigstellungen auf 8,5 %, übertraf das zehnjährige Mittel damit aber nur leicht. Die Leerstände konzentrieren sich zudem auf ältere Bestandsgebäude in Randlagen. Die Bauaktivitäten haben aber auch die Angebotsreserve moderner Flächen erhöht. Nach 2025 sollte die Neubauproduktion spürbar zurückgehen. Nach dem kräftigen Wachstum der Vorjahre dürfte die Mietentwicklung einhergehend mit der nachlassenden Inflation deutlich an Dynamik verlieren. Die Spreizung des Marktes wird sich zugunsten hochwertiger und nachhaltiger Gebäude in zentralen und gut angebotenen Lagen verschärfen. Der Trend geht zu kleineren, aber feineren Flächen, was weiter steigende Spitzenmieten begünstigt.

**Leerstände Downtown-Märkte USA, %**



Quelle: CBRE-EA, DekaBank

**USA**

Die US-Büromärkte blieben zu Jahresbeginn unter Druck. Wenngleich die Nachfrage insbesondere für neuere Gebäude an einigen Standorten langsam anzuziehen scheint, verharrte die Nettoabsorption landesweit im Minus, und der Leerstand stieg weiter auf 19 %. Besonders stark legte der Leerstand in Seattle zu, aber auch in Boston und Chicago, während Manhattan und San Francisco leichte Rückgänge verbuchten. In San Francisco dürften hierzu auch deutlich niedrigere Mieten beigetragen haben. Mit Ausnahme von Manhattan gaben die Mieten nach einer Stabilisierung im vierten Quartal weiter leicht nach. Eine leichte wirtschaftliche Abschwächung im laufenden und kommenden Jahr einhergehend mit Rückgängen in der Bürobeschäftigung ergeben einen verhaltenen Ausblick für die US-Büromärkte. Qualitativ hochwertige Flächen in zentralen Lagen können jedoch immer wieder outperformen. Insgesamt müssen die Turbulenzen aber erst einmal verarbeitet werden, bevor sich das Blatt für das gesamte Class A-Segment wieder deutlicher zum Positiven wendet. Dies dürfte frühestens im Laufe nächsten Jahres der Fall sein.

**Leerstände APAC, %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Asien/Pazifik**

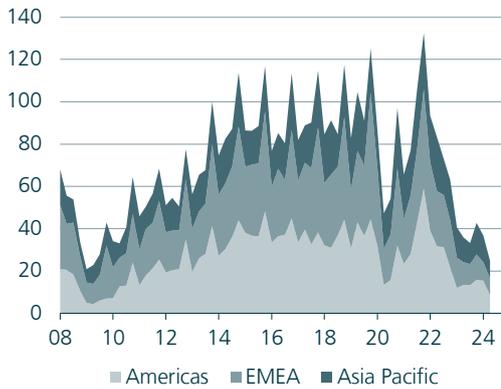
In der Region Asien/Pazifik bewegte sich die Nachfrage am Mietmarkt im ersten Quartal auf dem Niveau der Vorjahre. Bei der Anmietung neuer Flächen spielte Kosteneffizienz eine große Rolle. Finanz- und Tech-Unternehmen zeigten sich weiter aktiv am Markt. Die Leerstände stiegen in Melbourne und Sydney noch leicht an und verringerten sich in Singapur und Tokio. Die Büromärkte in Australien weisen insgesamt vergleichsweise hohe Leerstände auf im Gegensatz zu Seoul und Tokio. Die Spitzenmiete in Tokio erhöhte sich im ersten Quartal ebenso wie in Singapur und setzte in Seoul ihren schon länger anhaltenden Aufwärtstrend fort. In Australien zogen die Nominalmieten an allen Standorten an, bei den Effektivmieten verzeichnete Melbourne einen leichten Rückgang. An den asiatischen Büromärkten erwarten wir 2024 das stärkste Mietwachstum in Seoul und Tokio. In der japanischen Hauptstadt dürfte sich das Wachstum ab 2025 beschleunigen. In Australien bieten Brisbane und Perth die besten Mietwachstumsperspektiven, in Sydney sollte sich die Dynamik abschwächen.



Juli 2024

**Investmentmärkte**

**Investmentumsatz Büro, Mrd. USD**



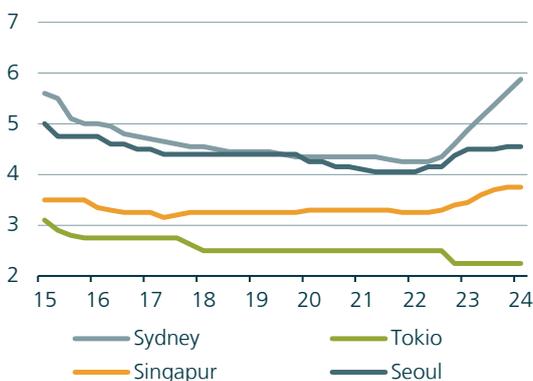
Quelle: RCA, DekaBank, Einzel- und Portfoliotransaktionen, ohne Beteiligungen, vorläufige Zahlen für Q2/24

**Kapitalwerte, % p.a.**



Quelle: CBRE-EA, PMA, Prognose DekaBank

**Spitzenrendite, %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Europa**

Der europaweite Investmentumsatz mit Bürogebäuden im ersten Halbjahr 2024 belief sich vorläufigen Daten zufolge nur auf 17 Mrd. USD, ein Drittel weniger als noch in der ersten Jahreshälfte 2023. Der Büroanteil am Gesamtumsatz gewerblicher Immobilien sank von 31 % auf 24 %. Die Netto-Anfangsrenditen im Spitzensegment stiegen im ersten Quartal europaweit um durchschnittlich 10 Bp. auf 4,8 % und lagen damit 1,6 Pp. über dem historischen Tief vom Jahreswechsel 2021/22. Die Markteinschätzung der Bürorenditen bleibt erschwert. Die Preisfindung dauert infolge der ausgetrockneten Investmentmärkte und fehlender Vergleichsdeals an. Die Anfangsrenditen dürften noch etwas steigen, im Jahresverlauf sollte aber der Boden gefunden werden. Auch wenn wir bei den für die Preisbildung bedeutsamen langfristigen Renditen zunächst wenig Potenzial für Rückgänge sehen (s. Finanzierungsumfeld), sorgen erste Leitzinssenkungen für ein stabileres Finanzierungsumfeld und eine zunehmende Akzeptanz des neuen Preisgefüges. Wir erwarten in der zweiten Jahreshälfte eine erste leichte Marktbelebung. Aus der Boomzeit vermehrt anstehende Anschlussfinanzierungen dürften die Verkaufsbereitschaft insgesamt erhöhen. Die Transaktionsevidenz sollte zunehmen, die Rendite-Indikationen durch Deals bestätigt werden.

**USA**

Das Transaktionsvolumen von Büroimmobilien in den USA belief sich vorläufigen Daten zufolge im ersten Halbjahr 2024 auf rund 24 Mrd. USD, dies sind 6 % weniger als in der Vorjahresperiode. Der Büro-Anteil am gewerblichen Investmentvolumen registrierte ein Drei-Jahres-Hoch von rund 19 %. Die Cap Rates in den Top11-Märkten stiegen im ersten Quartal um durchschnittlich weitere 20 Bp. auf 6,25 %, seit dem Tief Mitte 2022 um insgesamt 2,1 Pp. Im laufenden Jahr erwarten wir – analog zu Europa – nur noch leichte Cap Rate-Anstiege. Die nochmals etwas ausgeprägteren Preiskorrekturen resultieren vor allem aus dem schwächeren Büromietmarkt. Im Vergleich zu Europa bleibt die Konjunkturdynamik in den USA zwar hoch. Strukturelle Aspekte und Unterschiede in der Arbeitskultur belasten die Nachfrage nach Büroflächen jedoch stärker. Ein dauerhaft höherer Homeoffice-Anteil geht mit – auch im Vergleich zur eigenen Historie – erheblich höheren Leerständen und einer daraus resultierenden schwächeren Mietentwicklung einher. Entlastend wirken die ab 2025 deutlich rückläufigen Fertigstellungen.

**Asien/Pazifik**

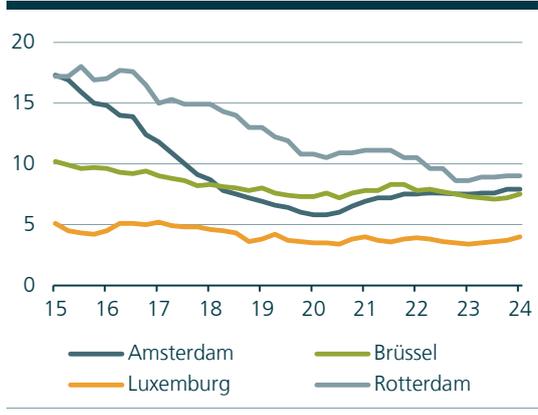
Das Transaktionsvolumen von Büroimmobilien im asiatisch-pazifischen Raum belief sich im ersten Halbjahr 2024 vorläufigen Zahlen zufolge auf 21 Mrd. USD, das Ergebnis vom Vorjahreszeitraum wurde um 20 % verfehlt. Der stärkste Einbruch von rund 68 % wurde in Singapur registriert, der Rückgang in Japan belief sich auf knapp 9 %. In Australien und Südkorea dagegen stieg das Volumen um 14 % bzw. 16 % an. Während der Tiefpunkt am asiatisch-pazifischen Investmentmarkt nahezu erreicht sein sollte, dürfte der Erholungsprozess nur schleppend verlaufen. Viel hängt auch von der Entwicklung der Zinsen in den USA ab, wo der Kurs der Fed noch immer mit großer Unsicherheit behaftet ist. Die Büro-Spitzenrenditen registrierten im ersten Quartal Anstiege um bis zu 25 Bp. in Australien und stagnierten in Seoul, Singapur und Tokio. Bei den Anfangsrenditen in Australien, Seoul und Singapur rechnen wir im Jahresverlauf noch mit leichten Anstiegen und ab 2025 mit ersten Rückgängen. In Japan hingegen ist nach der Seitwärtsbewegung perspektivisch von leichten Anstiegen auszugehen. Die Bank of Japan hat im März einen historischen Ausstieg aus ihrer ultra-lockeren Geldpolitik gewagt und erstmals seit 17 Jahren den Leitzins erhöht.



Juli 2024

**Beneluxstaaten**

**Leerstand, %**



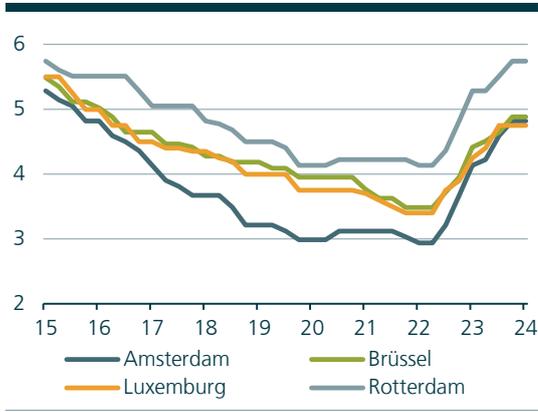
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenrendite (netto), %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Mietmärkte**

In **Amsterdam** stieg der Flächenumsatz 2023 wieder, das fünfjährige Mittel wurde nur um 5 % verfehlt. Der Jahresauftakt fiel allerdings erneut schwächer aus. Mit 31.000 m² wurde das fünfjährige Mittel um 45 % verfehlt. Im Gesamtmarkt stieg die Leerstandsquote auf 7,9 %, in Zuidas (CBD) sank die Angebotsreserve auf 2,9 %. Die Fertigstellungen 2024/25 dürften sich auf dem Vorjahresniveau bewegen. Der Leerstand wird weiter steigen, der Anstieg im historischen Kontext jedoch überschaubar bleiben. Weitere Verschärfungen bei den ESG-Vorgaben führen perspektivisch zu mehr Abrissen und Refurbishments und sollten den Nettozugang begrenzen. Die Spitzenmiete erhöhte sich im ersten Quartal um weitere 2,8 % auf 545 EUR/m²/Jahr. 2021 bis 2023 war die Miete um durchschnittlich 6 % p.a. gestiegen. Wir erwarten in den kommenden Jahren weiteres, aber verlangsamtes Mietwachstum. Der Flächenumsatz in **Brüssel** verfehlte 2023 trotz einiger Deals durch die Europäische Kommission mit 302.000 m² das Fünfjahresmittel um 27 %. Es folgte ein schwacher Jahresauftakt mit 55.000 m² (-31 % ggü. Q1/23). Für die Fertigstellungen wird 2024 der höchste Wert seit 2009 erwartet. Da es sich überwiegend um Refurbishments handelt, bleibt der Nettozugang überschaubar. Die Baustarts waren zuletzt deutlich rückläufig. Der Gesamtmarkt verzeichnete im ersten Quartal einen Anstieg der Leerstandsquote auf 7,5 %. Je nach Teilmarkt reichte die Spanne von niedrigen 2,5 % in Léopold über 10 % in Decentralised bis 18,6 % in der Peripherie. Die Spitzenmiete stieg 2023 um 4,2 % auf 250 EUR/m²/Jahr. Für kleinteilige Anmietungen im teuersten Teilmarkt Léopold wird ein Spitzenwert von 375 EUR/m²/Jahr aufgerufen (+10 % ggü. Vj.). Wir erwarten weiter moderat steigende Mieten. Der Flächenumsatz in **Luxemburg** verfehlte 2023 mit 155.000 m² den Vorjahreswert und das fünfjährige Mittel um jeweils 19 %. Der Jahresauftakt fiel mit 21.000 m² äußerst verhalten aus. Die Leerstandsquote erhöhte sich auf 4 %. Wegen der anhaltend regen Bautätigkeit dürfte der Leerstand weiter steigen, der hohe Vorvermietungsstand den Anstieg jedoch auf im europaweiten Vergleich weiterhin niedrige 5 % begrenzen. Die Spitzenmiete stieg auf Jahressicht um 1,9 % auf hohe 636 EUR/m²/Jahr, Tendenz weiter leicht steigend.

**Investmentmärkte**

Der Investmentumsatz mit Bürogebäuden in den **Benelux-Staaten** verbuchte 2023 nur 2,6 Mrd. EUR, das Vorjahresergebnis und das fünfjährige Mittel wurden um jeweils mehr als 70 % verfehlt. Der Büro-Anteil am gesamten Transaktionsvolumen reduzierte sich auf 24 %. Im ersten Quartal 2024 wurden weitere 0,7 Mrd. EUR in Bürogebäude investiert, die Spitzenrenditen stagnierten bei 4,8 % in Amsterdam und Luxemburg sowie 4,9 % in Brüssel. Topobjekte in der Hafenmetropole Rotterdam wiesen einen Renditeaufschlag gegenüber der niederländischen Hauptstadt von 90 Bp. auf. Wir erwarten im laufenden Jahr noch leicht steigende Anfangsrenditen, gefolgt von einer Konsolidierungsphase im Jahr 2025.

**Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024**

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Amsterdam	545	9,0%	4,8	+69 Bp.	7,9	0,4 Pp.
Brüssel	250	4,2%	4,9	+47 Bp.	7,5	0,2 Pp.
Luxemburg	636	1,9%	4,8	+50 Bp.	4,0	0,6 Pp.
Rotterdam	250	4,2%	5,7	+46 Bp.	9,0	0,4 Pp.

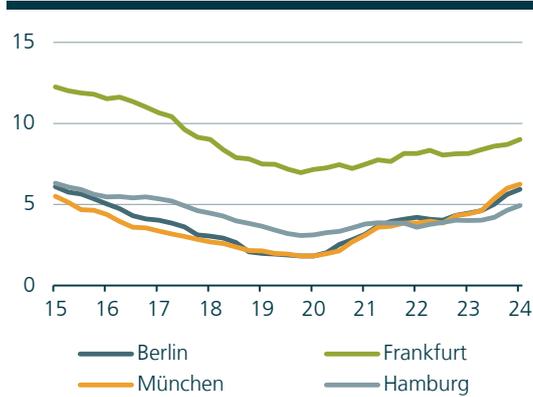
Quelle: PMA, DekaBank



Juli 2024

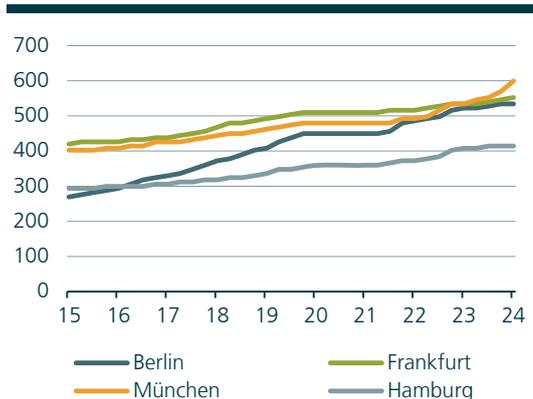
## Deutschland

### Leerstand, %



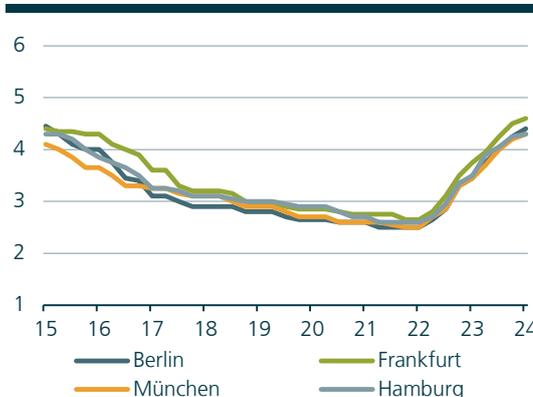
Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz in den Top 7-Büromärkten belief sich 2023 auf rund 2,3 Mio. m², was gegenüber dem Vorjahr einem Rückgang um 28 % entsprach. Im ersten Quartal 2024 summierte sich die Nachfrage in den Hochburgen auf rund 0,6 Mio. m² und damit 5 % mehr als im Vergleichszeitraum 2023. In Hamburg und Köln lag die Nachfrage noch spürbar unter dem Vorjahresniveau, ansonsten zog sie an, am stärksten in München und Stuttgart. Qualität und Nachhaltigkeit blieben die entscheidenden Kriterien bei der Anmietung. In den besten Lagen waren entsprechende Flächen rar und teuer. Dezentrale Lagen kamen nur zum Zug, wenn Infrastruktur und Qualität stimmten. Die Leerstände sind noch leicht angestiegen. Das Neubauvolumen lag 2023 über dem zehnjährigen Durchschnitt und dürfte im laufenden Jahr auf einem ähnlichen Niveau verharren. Ein Großteil davon entfällt auf Berlin, wo sich durch Bauverzögerungen in der Pandemie ein besonders hoher Überhang gebildet hat. Durch die Insolvenzen bei Projektentwicklern wiederum ruhen derzeit auf vielen Baustellen die Arbeiten. Ab 2025 sollten die Fertigstellungen dann als Folge der stark gestiegenen Bau- und Finanzierungskosten zeitverzögert insgesamt deutlich sinken. Der Anteil von Bestandssanierungen an der Pipeline hat zugenommen. 2023 verzeichneten Düsseldorf und Köln die höchsten Mietanstiege von jeweils mehr als 15 %. Im ersten Quartal stiegen die Spitzenmieten in Düsseldorf und München um jeweils gut 5 %, in Stuttgart um 2 % und in Frankfurt um 1 %. An den übrigen Standorten blieben sie stabil. Wir prognostizieren für 2024 Mietanstiege um durchschnittlich rund 4 % und für 2025 um durchschnittlich knapp 2 %.

### Investmentmärkte

Das Transaktionsvolumen für Büroimmobilien belief sich 2023 auf 5,4 Mrd. EUR und damit 77 % weniger als im Vorjahr. Im ersten Quartal erreichte der Investmentumsatz 1,3 Mrd. EUR, 11 % mehr als zum Jahresauftakt 2023. Büroimmobilien trugen allerdings nur noch 22 % zum Gesamtumsatz bei und belegten nach Handel und Logistik Platz 3. Die Nettoanfangsrenditen stiegen 2023 um durchschnittlich 90 Bp. und im ersten Quartal 2024 um weitere 10 Bp. Die Spanne der Spitzenrenditen der Top 7-Märkte reichte von jeweils 4,3 % in Hamburg und München bis 4,6 % in Düsseldorf, Frankfurt und Köln. Die Renditeangaben sind mangels Transaktionen weiterhin mit ungewöhnlich hoher Unsicherheit behaftet. Im laufenden Jahr rechnen wir noch mit leicht steigenden Anfangsrenditen, 2025 dann mit einer Konsolidierungsphase.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Berlin	534	2,3%	4,4	+95 Bp.	5,9	1,5 Pp.
Düsseldorf	480	11,1%	4,6	+85 Bp.	8,5	0,4 Pp.
Frankfurt	552	3,4%	4,6	+85 Bp.	9,0	0,9 Pp.
Hamburg	414	1,5%	4,3	+80 Bp.	4,9	0,9 Pp.
Köln	378	6,8%	4,6	+100 Bp.	3,8	0,4 Pp.
München	600	12,4%	4,3	+85 Bp.	6,2	1,8 Pp.
Stuttgart	372	6,9%	4,5	+90 Bp.	4,4	0,5 Pp.

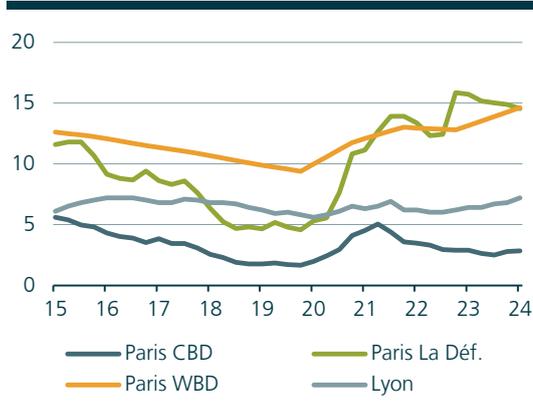
Quelle: PMA, DekaBank



Juli 2024

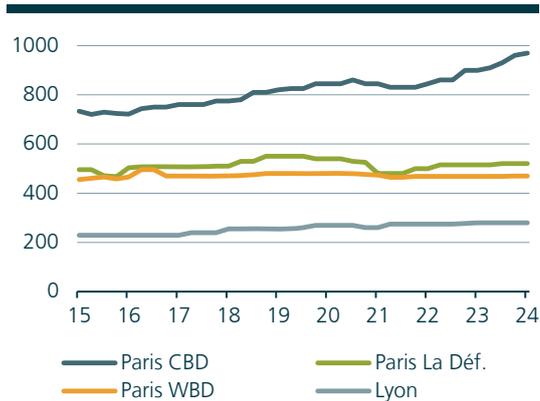
**Frankreich**

**Leerstand, %**



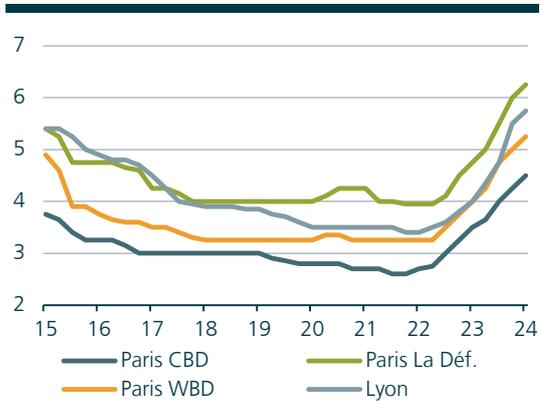
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenrendite (netto), %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Mietmärkte**

Der Büroflächenumsatz im Großraum Paris belief sich 2023 auf 1,9 Mio. m². Das Vorjahresergebnis wurde um 11 % verfehlt, das fünfjährige Mittel um 7 %. Mit 452.000 m² fiel der Jahresauftakt trotz der schleppenden Konjunktur relativ robust aus. Das Flächensegment >5.000 m² verzeichnete wieder mehr Dynamik. In Zeiten von hybrider Arbeitswelt und mehr Homeoffice fokussiert sich die Nachfrage jedoch weiterhin auf kleinere Flächen. Nach 58 % im vergangenen Jahr entfielen nur noch 53 % vom regionalen Flächenumsatz auf Centre West (CBD), La Défense und die weiteren westlichen Vororte (WBD). Die Leerstandsquote in der Ile-de-France stieg weiter auf 8,1 %. Die Angebotsreserve im CBD hingegen blieb mit weniger als 3 % begrenzt. Während der Angebotsüberhang in La Défense auf Jahressicht wieder etwas gesunken ist, stieg der Leerstand in den nördlichen inneren Vororten weiter auf einen neuen Rekordwert von 20 %. Gleiches gilt für den WBD mit 14,6 %, die Spanne im heterogenen Teilmarkt reichte allerdings von 9 % in den an das Stadtgebiet angrenzenden Gemeinden Neuilly/Levallois bis 17 % in Péri Défense. Wegen der anhaltenden Bautätigkeit dürfte der Leerstand weiter zunehmen. Nach Anstiegen von durchschnittlich 7,6 % p.a. in den Jahren 2022/23 ergab sich zum Jahresstart ein weiterer leichter Zuwachs bei der Spitzenmiete um 1 % auf 970 EUR/m²/Jahr, im enger definierten Topsegment sind Abschlüsse bis 1.070 EUR/m²/Jahr möglich. Im WBD und in La Défense waren die Spitzenmieten auf Jahressicht weitgehend stabil. Die Incentives insbesondere in peripheren Lagen mit hohem Angebotsüberhang sind mit 30 % und mehr weiterhin sehr hoch. Die Spitzenmiete im CBD sollte in den kommenden Jahren – mit allerdings geringerer Dynamik – weiter steigen. Frankreichs zweitgrößter Büromarkt Lyon verzeichnete wegen der verhaltenen Nachfrage und der regen Bautätigkeit eine steigende Leerstandsquote. Die Spitzenmiete stagnierte im Jahresrückblick bei 280 EUR/m²/Jahr.

**Investmentmärkte**

Der landesweite Büro-Investmentumsatz erreichte 2023 nur 6,4 Mrd. EUR und verfehlte das Vorjahresergebnis um 57 %. Im ersten Quartal 2024 wurden 731 Mio. EUR registriert, der Durchschnittswert der vergangenen fünf Jahresauftaktquartale wurde um 77 % verfehlt. Der Anteil der Ile-de-France sank von 73 % im Gesamtjahr 2023 auf 60 %. Die Liquidität ist weiterhin niedrig. Im Fokus der Banken und Eigentümer stehen die Refinanzierung und Umstrukturierung von Schulden sowie Kapitalzuführungen im Bestand. Käufer und Verkäufer haben weiterhin divergierende Preisvorstellungen. Die Anzahl potenzieller Käufer ist begrenzt. Einheimische Anleger prägen den Markt seit 2023. Core und Value Add-Deals dominierten im vergangenen Jahr. Die Spitzenrenditen stiegen im ersten Quartal um jeweils weitere 25 Bp. auf Werte von 4,5 % im Pariser CBD über 5,25 % im WBD bis hin zu 5,75 % in Lyon und 6,25 % in La Défense. Wir erwarten noch leichte Anstiege, 2025 dann eine Phase der Konsolidierung.

**Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024**

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Paris CBD	970	7,8%	4,5	+100 Bp.	2,8	0,0 Pp.
Paris La Déf.	520	1,0%	6,3	+150 Bp.	14,6	-1,2 Pp.
Paris WBD	470	0,4%	5,3	+125 Bp.	14,6	1,5 Pp.
Lyon	280	0,0%	5,8	+175 Bp.	7,2	0,8 Pp.

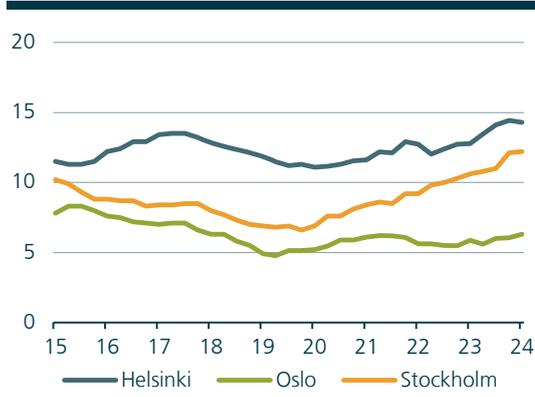
Quelle: PMA, DekaBank



Juli 2024

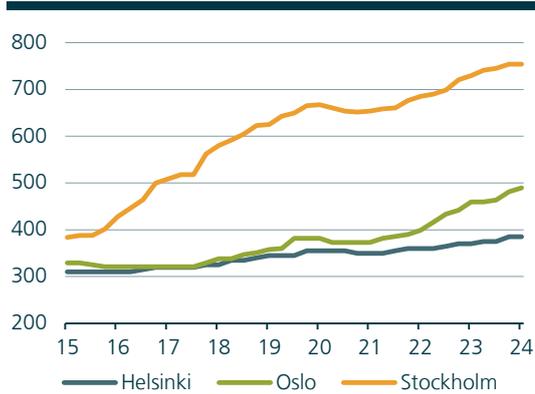
**Nordeuropa**

**Leerstand, %**



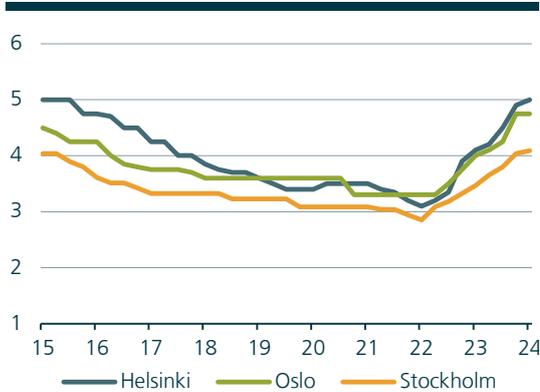
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2023

**Spitzenrendite (netto), %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Mietmärkte**

Der Flächenumsatz in **Stockholm** erhöhte sich 2023 auf 387.000 m², ein Anstieg von 43 % im Vergleich zum Vorjahr. Dazu trugen maßgeblich zwei große Vorvermietungen in Solna sowie weitere Abschlüsse oberhalb von 10.000 m² bei. Im ersten Quartal 2024 blieb die Nachfrage mit 57.000 m² unterdurchschnittlich. Trotz hoher Nachfrage in 2023 stieg die Leerstandsquote auf über 12 %, den höchsten Wert seit 2011. Dafür verantwortlich waren Flächenrückgaben von Unternehmen aufgrund von Rationalisierungsmaßnahmen vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Schwäche Schwedens. Ab 2025 sollte der Leerstand dank rückläufigen Neubauvolumens wieder sinken. Die Spitzenmiete stieg 2023 um 4,6 % auf ein neues Allzeithoch. Wir rechnen 2024/25 mit einem Mietwachstum von 3,0 % p.a. In **Helsinki** schlug sich die gesamtwirtschaftliche Rezession in einer stark rückläufigen Nachfrage am Büromarkt nieder. Die Nettoabsorption fiel mit -152.000 m² deutlich in den negativen Bereich. Die Leerstandsquote erreichte mit 14,4 % einen neuen Höchststand. Zwar hat sich die Fertigstellung seit dem Allzeithoch von 2020 wieder verringert, doch belastet ein hoher spekulativer Anteil an neuen Flächen den Markt. Die Spitzenmiete stieg dennoch 2023 um 4,1 %. Aufgrund des erwarteten anhaltend hohen Leerstands sind die Mietwachstumsperspektiven bescheiden. Wir erwarten 2024/25 einen Anstieg um 1,5 % p.a. In **Oslo** hat sich die Nachfrage seit der Pandemie vergleichsweise robust gehalten, zum Teil getrieben durch das anhaltend hohe Beschäftigungswachstum. Dennoch fiel die Nettoabsorption leicht in negatives Terrain. Ein relativ hohes Neubauvolumen ließ die Leerstandsquote auf moderate 6,3 % ansteigen. Die Spitzenmiete zog 2023 mit knapp 9 % erneut deutlich an, im ersten Quartal 2024 folgte ein weiterer Anstieg um knapp 2 %. Wir erwarten 2024/25 ein moderates Mietwachstum.

**Investmentmärkte**

In **Schweden** verminderte sich der Investmentumsatz mit Büroimmobilien 2023 um rund die Hälfte auf 1,5 Mrd. EUR. Damit machten Büroimmobilien nur knapp 21 % am Gesamtumsatz aus. Auch im ersten Quartal 2024 ergab sich mit einem Transaktionsvolumen von 350 Mio. EUR nur ein Anteil von 17 %. Die Spitzenrendite in Stockholm stieg auf Einjahressicht um 62 Bp. auf 4,1 %. Auch in **Finnland** reduzierte sich 2023 der Umsatz von Büroimmobilien im Vergleich zum Vorjahr deutlich um rund 60 % auf 435 Mio. EUR. Damit erreichte das Bürosegment noch 19 % des Gesamtumsatzes. Dieser Anteil blieb im ersten Quartal 2024 mit einem Volumen von 91 Mio. EUR unverändert. Die Spitzenrendite in Helsinki stieg im Einjahresvergleich um 90 Bp. auf 5,0 %. In **Norwegen** lag der Büro-Investmentumsatz 2023 mit rund 1,3 Mrd. EUR 57 % unter dem Vorjahresniveau, immerhin generierten Büros aber noch gut ein Viertel des Gesamtumsatzes. Im ersten Quartal 2024 wurde mit 1,2 Mrd. EUR ein außergewöhnlich hoher Umsatz erzielt, u.a. durch den Verkauf eines größeren Büro-Portfolios in Trondheim. Die Spitzenrendite in Oslo lag mit 4,75 % im ersten Quartal 75 Bp. über dem Vorjahresniveau. Wir erwarten für die Märkte Nordeuropas noch leichte Renditeanstiege, 2025 dann eine Konsolidierung.

**Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024**

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
Helsinki	385	4,1%	5,0	+90 Bp.	14,3	1,5 Pp.
Oslo	490	6,6%	4,8	+75 Bp.	6,3	0,4 Pp.
Stockholm	754	3,4%	4,1	+62 Bp.	12,2	1,6 Pp.

Quelle: PMA, DekaBank, \*Wechselkurse Dez. 2023



Juli 2024

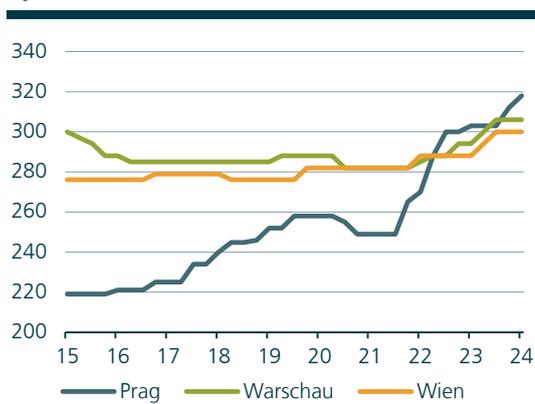
## Österreich/Osteuropa

### Leerstand, %



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr



Quelle: PMA, DekaBank

### Spitzenrendite (netto), %



Quelle: PMA, DekaBank

### Mietmärkte

Der Flächenumsatz in **Wien** entsprach 2023 mit 170.000 m<sup>2</sup> dem Vorjahresniveau, lag aber deutlich unter dem Zehnjahresmittel von 244.000 m<sup>2</sup>. Der Jahresauftakt 2024 wies mit 40.000 m<sup>2</sup> einen ähnlichen Wert wie im Vorjahr auf. Gefragt sind ESG-konforme Objekte in zentralen Lagen. Das Neubauvolumen zieht von niedrigem Niveau aus leicht an, die sehr geringe Leerstandsquote dürfte daher leicht steigen. Die Spitzenmiete sollte nach dem stärkeren Anstieg im vergangenen Jahr 2024/25 eher moderat zulegen. In **Prag** hat der Flächenumsatz 2023 mit 218.000 m<sup>2</sup> (ohne Mietvertragsverlängerungen) das Vorjahresniveau um 17 % verfehlt. Das erste Quartal 2024 endete mit 40.000 m<sup>2</sup> in einem schwachen Ergebnis. Der Markt war geprägt durch mehr Flächenrückgaben von Corporates und ein geringes Umzugsinteresse. Der Leerstand dürfte aufgrund des geringen Neubauvolumens zurückgehen. Der Mietanstieg in Top-Lagen schwächte sich 2023 ab. Wir erwarten bis Ende 2024 ein Wachstum auf Vorjahresniveau und ab 2025 moderatere Mietanstiege. In **Warschau** lag der Flächenumsatz 2023 mit 378.000 m<sup>2</sup> (ohne Mietvertragsverlängerungen) um 16 % unter dem Vorjahresniveau. Das erste Quartal 2024 blieb mit 67.000 m<sup>2</sup> jeweils ein Drittel unter dem Vorjahresniveau und dem langjährigen Durchschnitt. „Flight-to-quality“ war das wichtigste Motiv für Umzüge, das allerdings an anderer Stelle oft neuen Leerstand schafft und somit für hohe Fluktuation aber keine wesentliche Steigerung der Nettoabsorption sorgte. Die Leerstandsquote lag im Auftaktquartal bei insgesamt 12,2 %, im wichtigsten Teilmarkt City Centre West jedoch nur bei 8,4 %. Das Neubauvolumen hat 2023 spürbar abgenommen und bleibt auch 2024/25 unterdurchschnittlich. Der Leerstand sollte sich daher kontinuierlich reduzieren. Die Spitzenmiete stieg 2023 ähnlich wie im Vorjahr um gut 4 % und blieb im ersten Quartal 2024 stabil. Mietanreize spielen weiterhin eine große Rolle bei der Vermietung, die Effektivmiete ist bis zu 35 % niedriger als die Nominalmiete. Für die Spitzenmiete rechnen wir 2024/25 mit jährlichen Steigerungsraten von durchschnittlich 3,0 %.

### Investmentmärkte

In **Österreich** wurden 2023 rund 1,3 Mrd. EUR in Bürogebäude investiert (+58 % ggü. Vj.), was einem Anteil am Gesamtumsatz mit Gewerbeimmobilien von 45 % entsprach. Im ersten Quartal 2024 trug das Bürosegment mit rund 260 Mio. EUR zu 48 % vom Gesamtumsatz bei. Die Spitzenrendite in Wien erhöhte sich im Einjahresvergleich um 100 Bp. auf 4,75 %. In **Tschechien** verringerte sich der Büro-Investmentumsatz 2023 um 37 % auf 356 Mio. EUR. Im ersten Quartal 2024 generierten Büroimmobilien 41 Mio. EUR und damit nur 8 % des Gesamtvolumens. Die Spitzenrendite in Prag stieg im Einjahresvergleich um 47 Bp. auf 5,15 %. In **Polen** belief sich das Büro-Investmentvolumen 2023 auf lediglich 430 Mio. EUR (Vorjahr: 2,1 Mrd. EUR). In den ersten drei Monaten 2024 wurden Bürogebäude im Gesamtwert von 107 Mio. EUR gehandelt, knapp 30 % des Gesamtumsatzes mit gewerblichen Immobilien. Die Spitzenrendite in Warschau lag mit 5,6 % um 46 Bp. über dem Vorjahresniveau. Wir erwarten in allen Märkten noch leichte Renditeanstiege.

### Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m <sup>2</sup> /Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Prag	318	5,0%	5,1	+47 Bp.	8,5	-0,5 Pp.
Warschau	306	4,1%	5,6	+46 Bp.	12,2	-1,2 Pp.
Wien	300	4,2%	4,8	+100 Bp.	3,5	-0,4 Pp.

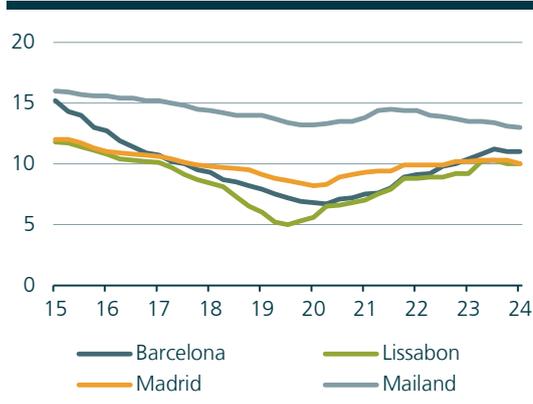
Quelle: PMA, DekaBank



Juli 2024

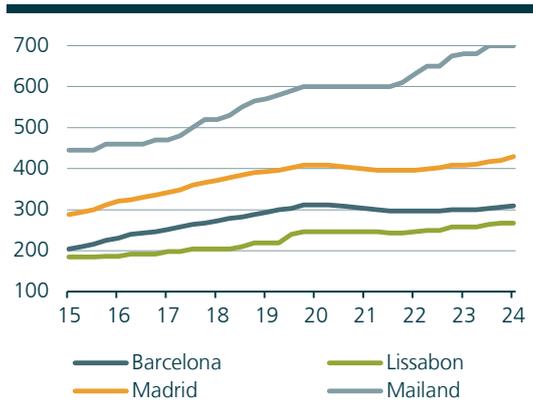
**Südeuropa**

**Leerstand, %**



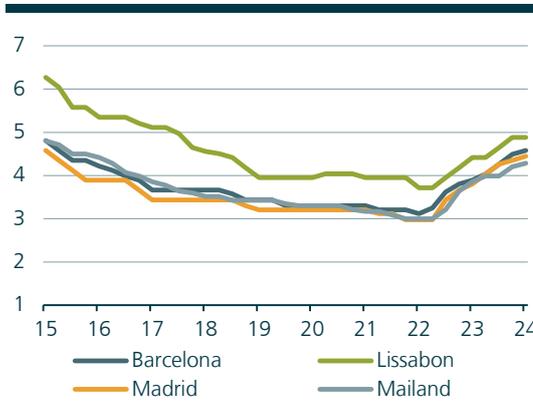
Quelle: PMA, Dekabank

**Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, Dekabank

**Spitzenrendite (netto), %**



Quelle: PMA, Dekabank

**Mietmärkte**

Gegenüber dem Vorjahreshoch verzeichnete der Flächenumsatz in **Mailand** 2023 einen Rückgang um 25 % auf 281.000 m², das Fünfjahresmittel wurde jedoch nur um 7 % verfehlt. Mit 69.000 m² ergab sich zum Jahresauftakt ein Anstieg gegenüber dem ersten Quartal 2023 um 10 %. Die Homeoffice-Quote ist in Italien vergleichsweise niedrig. Umzüge prägen die Nachfrage, Class A-Flächen sind im Fokus. Der Leerstand im Gesamtmarkt sank auf 13 %, im historischen CBD und im Porta Nuova Business District auf niedrige 3,5 % bzw. 2,7 %. Refurbishments und Flächenumwidmungen sorgen für einen extrem niedrigen bzw. negativen Nettozugang bei weiterhin umfangreichen Fertigstellungen, was eine anhaltend rückläufige Leerstandsentwicklung und weiteres Mietwachstum begünstigt. Auf Jahressicht stieg die Spitzenmiete im CBD um 2,9 % auf hohe 700 EUR/m²/Jahr. Spaniens Hauptstadt **Madrid** verzeichnete 2023 einen vergleichsweise robusten Flächenumsatz im Gegensatz zu **Barcelona**. Die Nachfrage im ersten Quartal 2024 fiel in beiden Märkten im Vergleich zu den fünf vorangegangenen Jahresauftaktquartalen überdurchschnittlich aus. Beide Städte verzeichneten am aktuellen Rand erstmals wieder moderate Leerstandsrückgänge auf 10 % bzw. 11 %. Der in den Vorjahren hohe Nettozugang in Barcelona ist weiter rückläufig, was die Leerstandsentwicklung stabilisiert. In Madrid dürfte die Quote weiter leicht sinken. Die Spitzenmieten stiegen Anfang 2024 moderat. Das Mietwachstum blieb 2022/23 mit durchschnittlich 2,4 % p.a. im europäischen Vergleich (6,4 % p.a.) blass. In Verbindung mit rückläufigen Baustarts ist der Ausblick für beide Märkte daher überdurchschnittlich. Madrid weist weiterhin ein etwas höheres Wachstumspotenzial auf. Der Büromarkt **Lissabon** registrierte im ersten Quartal 2024 einen hohen Flächenumsatz von 55.000 m². Vorausgegangen war ein extrem schwaches Gesamtjahr 2023 mit 77.000 m², nachdem im Vorjahr dank größerer Eigennutzerdeals ein neuer Rekord (204.000 m²) aufgestellt worden war. Das fünfjährige Mittel wurde 2023 um 45 % verfehlt. In Verbindung mit einem zwar rückläufigen, aber noch erhöhten Nettozugang resultierte ein Leerstandsanstieg auf rund 10 %, Tendenz stabil. Die Spitzenmiete stieg 2022/23 um durchschnittlich 4,8 % p.a. auf 267 EUR/m²/Jahr. Der Ausblick ist auch im europäischen Vergleich unterdurchschnittlich.

**Investmentmärkte**

Die Märkte der **iberischen Halbinsel** verzeichneten 2023 einen Büro-Investmentumsatz von nur 1,4 Mrd. EUR (-57 % ggü. Vj.). Gegenüber dem noch stärkeren Q1/2023 ergab sich zum Jahresauftakt 2024 ein Rückgang um 60 % auf 236 Mio. EUR. **Italien** verzeichnete mit 484 Mio. EUR ein stärkeres erstes Quartal. Das Gesamtergebnis 2023 hatte mit 1,2 Mrd. EUR den Vorjahresumsatz um 74 % verfehlt. In Spanien dominierten einheimische Anleger, in Italien und Portugal Investoren aus dem europäischen Ausland. Die Spitzenrenditen in **Barcelona, Madrid** und **Mailand** stiegen im ersten Quartal um weitere 10 Bp. auf Werte zwischen 4,3 % und 4,6 %. Die Spitzenrendite in **Lissabon** war stabil bei 4,9 %. Im laufenden Jahr erwarten wir noch leichte Renditeanstiege.

**Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024**

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.	in %	ggü. Vj.
Barcelona	309	3,0%	4,6	+69 Bp.	11,0	0,6 Pp.
Madrid	429	5,1%	4,4	+64 Bp.	10,0	-0,2 Pp.
Mailand	700	2,9%	4,3	+43 Bp.	13,0	-0,5 Pp.
Lissabon	267	3,5%	4,9	+46 Bp.	10,0	0,8 Pp.

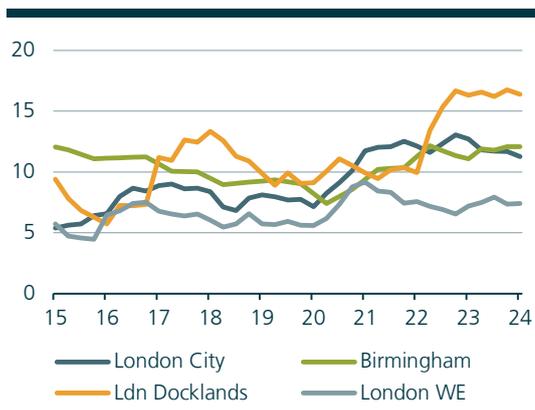
Quelle: PMA, Dekabank



Juli 2024

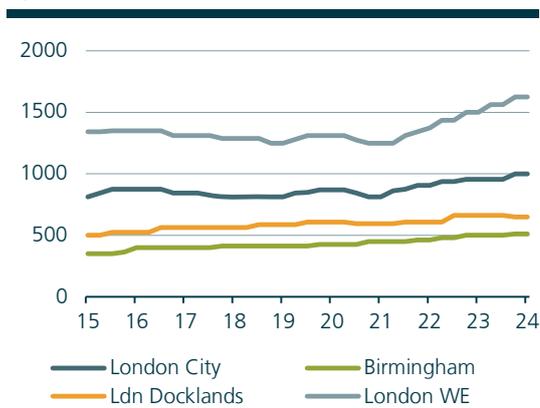
**UK**

**Leerstand, %**



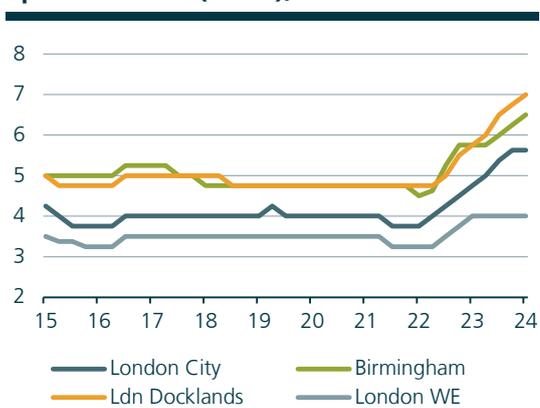
Quelle: PMA, DekaBank

**Spitzenmiete, EUR/m²/Jahr**



Quelle: PMA, DekaBank, konstanter WK Dez. 2023

**Spitzenrendite (netto), %**



Quelle: PMA, DekaBank

**Mietmärkte**

Der Flächenumsatz in **Central London** summierte sich 2023 auf 800.000 m<sup>2</sup> und war 5 % niedriger als im Vorjahr. In der City steigerte sich die Nachfrage um 21 % bedingt durch einige größere Abschlüsse von Finanzdienstleistern und Anwaltskanzleien. Im West End war der Flächenumsatz dagegen knapp ein Viertel geringer, in den Docklands blieb er sehr schwach. Im ersten Quartal 2024 betrug der Flächenumsatz 161.000 m<sup>2</sup>, wovon unternehmensnahe Dienstleister und die Kreativwirtschaft jeweils ein Fünftel generierten. Die Mehrheit der Abschlüsse lag unter 2.000 m<sup>2</sup> und befand sich überwiegend in Bestandsgebäuden und kaum in Neubauten. Der Leerstand in Central London hat auf Jahressicht abgenommen und lag im ersten Quartal 2024 bei 10,4 %. Dies resultierte vor allem aus dem Rückgang in der City auf 11,3 %, während die Quoten im West End mit 7,4 % und in den Docklands mit 16,4 % fast unverändert blieben. Das Neubauvolumen dürfte 2024 mit rund 400.000 m<sup>2</sup> den höchsten Wert seit zehn Jahren erreichen und auch 2025 vergleichsweise hoch ausfallen. Angesichts hoher Bau- und Finanzierungskosten stehen hinter vielen Projekten noch Fragezeichen. Von den derzeit in Bau befindlichen Flächen sind rund 37 % vorvermietet. Der Leerstand dürfte auf absehbare Zeit nicht auf das Vorkrisenniveau zurückzukehren. Nach Anstiegen von 4,6 % in der City und 8,3 % im West End bzw. einem Rückgang von 2 % in den Docklands 2023 blieb die Spitzenmiete im ersten Quartal 2024 in den drei Teilmärkten stabil. 2024/25 rechnen wir mit moderaten Mietanstiegen zwischen 1,5 und 2,0 % p.a. In den **Regionalzentren** war der Flächenumsatz im vergangenen Jahr 17 % niedriger als 2022. Im ersten Quartal 2024 fiel die Nachfrage 9 % höher aus als im Vorjahr. Die Leerstände stiegen in Birmingham, Edinburgh und Manchester an. Edinburgh und Glasgow verzeichneten 2023 Mietanstiege von jeweils rund 10 %, Manchester ein Plus von 7,5 %. Für 2024/25 erwarten wir deutlich moderateres Mietwachstum.

**Investmentmärkte**

Büroimmobilien erzielten im Vereinigten Königreich 2023 einen Investmentumsatz von 10,9 Mrd. EUR, was einer Halbierung des Vorjahreswertes entsprach. Knapp 60 % davon entfielen auf Central London. Am gesamten Transaktionsvolumen hatten Bürogebäude einen Anteil von 22 %. Im ersten Quartal 2024 wechselten landesweit Bürogebäude im Wert von 2,1 Mrd. EUR den Besitzer, ein Viertel weniger als im Vergleichsquarter 2023. In der Londoner City und den Docklands erhöhte sich die Spitzenrendite seit Q1/2023 um 88 bzw. 125 Bp., im West End blieb sie stabil. Seit der Zinswende hat sich der Abstand zwischen City und West End von 50 auf 160 Bp. vergrößert. In den Regionalzentren gab es auf Jahressicht Renditeanstiege um 75 bis 100 Bp. Wir erwarten bis Jahresende 2024 in Central London und den Regionalzentren weitere Anstiege, gefolgt von einer Konsolidierung in 2025.

**Wichtige Daten im Überblick per Q1/2024**

Standort	Spitzenmiete		Spitzenrendite (netto)		Leerstandsquote	
	€/m²/Jahr*	ggü. Vj.	in %	ggü.Vj.	in %	ggü. Vj.
London City	999	4,6%	5,6	+88 Bp.	11,3	-1,4 Pp.
London WE	1624	8,3%	4,0	+0 Bp.	7,4	0,2 Pp.
Ldn Docklands	650	-1,9%	7,0	+125 Bp.	16,4	0,1 Pp.
Birmingham	512	2,5%	6,5	+75 Bp.	k.A.	k.A.
Manchester	537	7,5%	6,5	+75 Bp.	k.A.	k.A.

Quelle: PMA, DekaBank, \*Wechselkurse Dez. 2023



Juli 2024

**Herausgeber:**

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater  
DekaBank, Makro Research  
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49  
E-Mail: economics@deka.de

**Autoren:**

Daniela Fischer: -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de  
Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de  
Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

**Redaktionsschluss:**

04.07.2024

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.