



ZEW

Research & Debt Advisory Deutschland
Q1 | März 2022

DIFI-Report

Einschätzungen zum Immobilienfinanzierungsmarkt



Leichter Rückgang des DIFI



Hohe Dynamik bei den einzelnen Nutzungsarten



**Sonderfrage: Die Rolle von Nachhaltigkeitskriterien
am deutschen Immobilienmarkt**

Der Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI) bildet die Lage (vergangene sechs Monate) und die Erwartungen (kommende sechs Monate) der Umfrageteilnehmer/-innen bezüglich der deutschen Immobilienfinanzierungsmärkte ab. Er wird quartalsweise ermittelt und berechnet sich als Mittelwert der Salden für die Immobilienmarktsegmente Büro, Einzelhandel, Logistik, Wohnen und Hotel. Die Salden für die Segmente ergeben sich aus den prozentualen positiven und negativen Antworten der Umfrageteilnehmer/-innen auf die Frage nach der Lage und der Finanzierungserwartung für den deutschen Immobilienmarkt. Der DIFI wird in Kooperation von JLL und dem ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung erhoben und veröffentlicht.

Leichter Rückgang des DIFI

Leichte Rückgänge bei Situations- und Erwartungsindikatoren

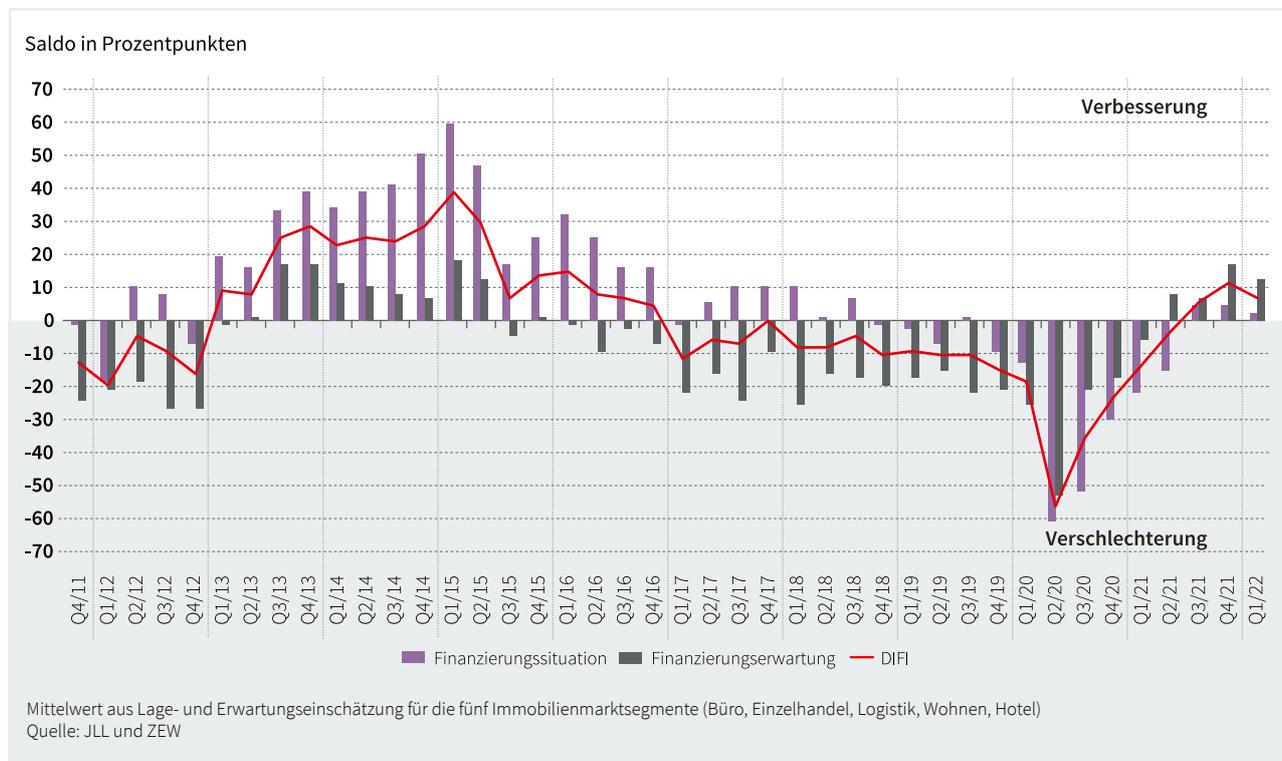
Nach sechs Anstiegen in Folge geht der **Deutsche Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)** im 1. Quartal 2022 erstmals wieder leicht zurück. So fällt der Indikator mit einem Stand von **7,2 Punkten** um 3,5 Punkte niedriger aus als im Vorquartal. Im Vergleich zum Vorjahresquartal konnte der DIFI um 21,2 Punkte zulegen. Sowohl die Einschätzungen der Expertinnen und Experten zur Finanzierungssituation der vergangenen sechs Monate als auch der Ausblick für die Finanzierungssituation in den kommenden sechs Monaten haben sich leicht verschlechtert. Mit einem Rückgang um 2,4 Punkte gegenüber dem 4. Quartal 2021 hält sich der Situationsindikator mit 1,6 Punkten im positiven Bereich. Der Erwartungsindikator fällt um 4,6 Punkte auf 12,8 Punkte.

Hohe Dynamik bei den einzelnen Nutzungsarten

Im 1. Quartal 2022 zeichnen die Einschätzungen der Expertinnen und Experten das Bild eines sehr dynamischen Immobilienfinanzierungsmarkts. So zeigen die Lage- und Erwartungsindikatoren innerhalb der einzelnen Nutzungsarten unterschiedliche und teils entgegengesetzte Veränderungen zum Vorquartal. Einzig die Lage- und Erwartungsindikatoren der Nutzungsart Büro bleiben nahezu unverändert.

Während die Finanzierungssituation am Markt für Logistikimmobilien insgesamt schlechter eingeschätzt wird als noch im Vorquartal, verbessert sich dessen Ausblick für die kommenden sechs Monate. Die entsprechenden Situations- und Erwartungsindikatoren fallen bzw. steigen um 20,8 bzw. 14,2 Punkte. Der umgekehrte Fall trifft auf die Nutzungsart Einzelhandel zu. Während der entspre-

Deutscher Immobilienfinanzierungsindex (DIFI)



chende Situationsindikator um 26,8 Punkte auf -5,0 Punkte steigt, fällt der entsprechende Erwartungsindikator um 8,3 Punkte auf 10,0 Punkte.

Mit Blick auf die Nutzungsart Wohnen wird die Situation an den Immobilienfinanzierungsmärkten im 1. Quartal 2022 deutlich schlechter eingeschätzt als im Vorquartal. So fällt der entsprechende Situationsindikator um 18,2 Punkte auf einen neuen Saldo von 0,0 Punkten. Mit Blick auf die kommenden sechs Monate wird die Nutzungsart Wohnen exakt gleich eingeschätzt wie im 4. Quartal 2022. Der entsprechende Erwartungsindikator bleibt mit einem Stand von -0,1 leicht im negativen Bereich.

Nahezu unverändert zum Vorquartal sind die Situationsindikatoren für die Nutzungsarten Büro (-3,8 Punkte) und

Hotel (+3,8 Punkte). Während dies im Falle von Büro auch für den entsprechenden Erwartungsindikator gilt (+1,4 Punkte), fällt die Beurteilung des Ausblicks für Hotelimmobilien deutlich schlechter aus als noch im 4. Quartal 2021. Der entsprechende Erwartungsindikator fällt um 30,0 Punkte auf einen neuen Stand von 25,0 Punkten – trotz des deutlichen Rückgangs der zweithöchste Stand des Erwartungsindikatoren seit dem 3. Quartal 2018.

Mit Ausnahme der Nutzungsart Wohnen befinden sich im 1. Quartal 2022 alle DIFI-Subindikatoren, die als Mittelwert aus Lage- und Erwartungsindikatoren gebildet werden, im positiven Bereich. Mit 16,3 Punkten erreicht der DIFI-Subindikator der Nutzungsart Logistik weiterhin den höchsten Stand aller betrachteten Nutzungsarten. Wichtig ist an dieser Stelle zu betonen, dass die Befragung

Einschätzung des Immobilienfinanzierungsmarktes nach Nutzungsart



deutlich vor der Eskalation des Ukraine-Konflikts durchgeführt wurde. Im Nachgang der massiven Sanktionen gegen Russland bleibt abzuwarten, inwieweit diese auch die Geschäftstätigkeiten der hier befragten Finanzierungsexperten betrifft.

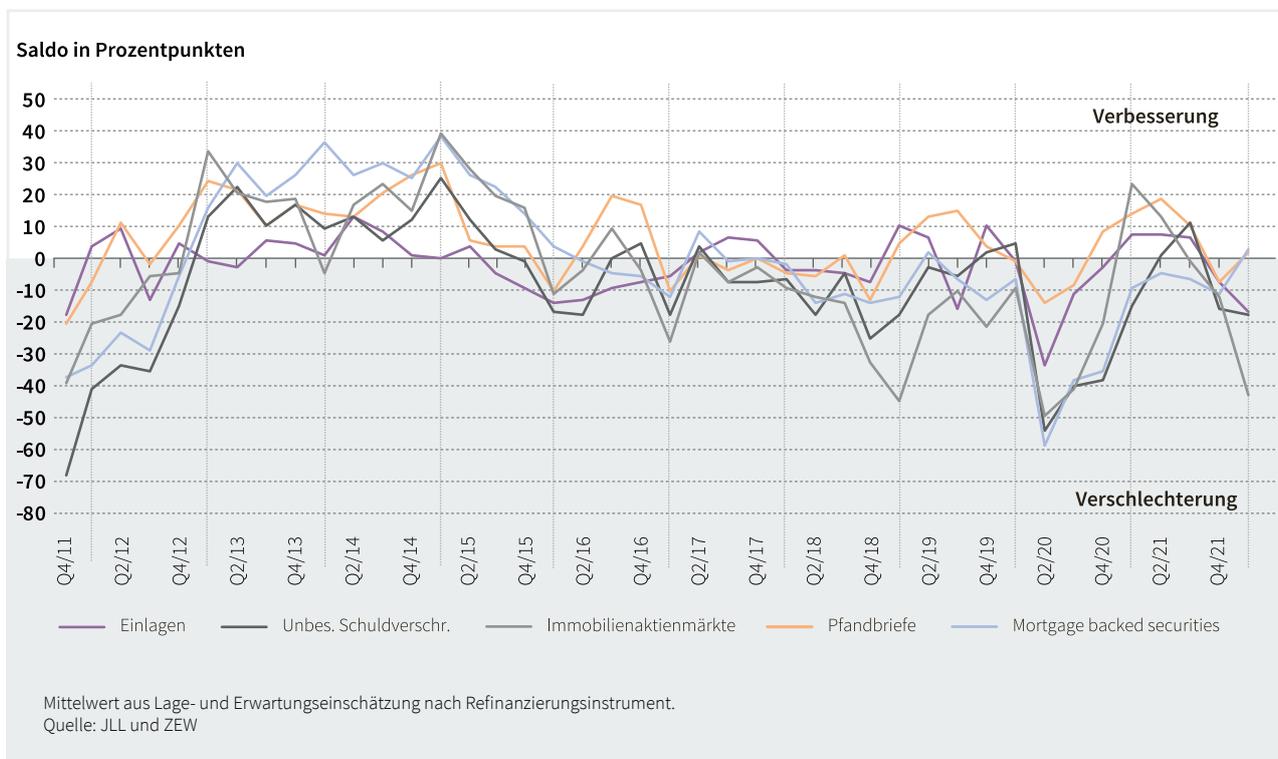
Lage und Ausblick an den Refinanzierungsmärkten gemischt

Im 1. Quartal 2022 werden Lage und Ausblick an den Refinanzierungsmärkten insgesamt gemischt beurteilt. Während Einlagen und Aktienmärkte insgesamt schlechter bewertet werden als im Vorquartal, werden Pfandbriefe und Mortgage Backed Securities insgesamt besser beurteilt. Unbesicherte Schuldverschreibungen sind das einzige Refinanzierungsinstrument, bei dem sich Lageeinschätzung und Ausblick unterscheiden.

Die Lage an den Refinanzierungsmärkten hat sich im 1. Quartal 2022 mit Blick auf Einlagen und Immobilienaktien verschlechtert. Die entsprechenden Situationsindikatoren fallen um 5,6 bzw. 25,9 Punkte auf -18,9 bzw. -40,1 Punkte. Auch die entsprechenden Erwartungsindikatoren fallen gegenüber dem Vorquartal niedriger aus. Bei Einlagen beträgt der Rückgang 13,4 Punkte. Bei Immobilienaktienmärkten sogar 35,2 Punkte. Nach den Rückgängen stehen die jeweiligen Erwartungsindikatoren bei -13,4 (Einlagen) bzw. -42,9 Punkten (Immobilienaktienmärkte).

Mit Blick auf die Refinanzierungsinstrumente Pfandbriefe und Mortgage Backed Securities hat sich die Lage an den Refinanzierungsinstrumenten relativ zum Vorquartal verbessert. Die entsprechenden Lageindikatoren steigen

Entwicklung der Refinanzierungsmärkte



um 12,5 bzw. 18,8 Punkte auf 0,0 bzw. 7,7 Punkte. Die jeweiligen Erwartungsindikatoren steigen ebenfalls und fallen mit 6,1 bzw. -0,1 Punkten um 6,1 bzw. 9,9 Punkte höher aus als im 4. Quartal 2021.

Während sich die Lage am Refinanzierungsmarkt für unbesicherte Schuldverschreibungen gegenüber dem Vorquartal verschlechtert hat, verbessert sich dessen Ausblick. So fällt der entsprechende Lageindikator um 10,1 Punkte auf -33,3 Punkte. Der entsprechende Erwartungsindikator steigt um 7,8 Punkte und liegt mit 0,1 Punkten leicht im positiven Bereich.

Insgesamt wird im 1. Quartal der Refinanzierungsmarkt für Mortgage Backed Securities am besten, der für Immobilienaktien am schlechtesten bewertet. Mit -42,9 Punkten erreicht der Mittelwert aus Lage- und Erwartungsindikatoren für Immobilienaktienmärkte einen ähnlichen Wert wie im 3. Quartal 2020. Im Gegensatz zum 3. Quartal 2020 dürfte die schlechte Einschätzung für Immobilienaktienmärkte allerdings aktuell auf den Inflations- und Zinsausblick für Deutschland zurückzuführen sein.

Die Rolle von Nachhaltigkeitskriterien am deutschen Immobilienmarkt

Nachhaltigkeit spielt an den Finanzmärkten eine immer größere Rolle. Mit einer Reihe von Sonderfragen wollten wir im 1. Quartal 2022 daher näher beleuchten, welche Bedeutung Nachhaltigkeit am deutschen Immobilienmarkt hat und wie sich dies möglicherweise auf Finanzierungsstrukturen und deren Bepreisung auswirkt. Daher haben wir unsere Expertinnen und Experten um ihre Einschätzungen zu Nachhaltigkeitszertifizierungen gebeten.

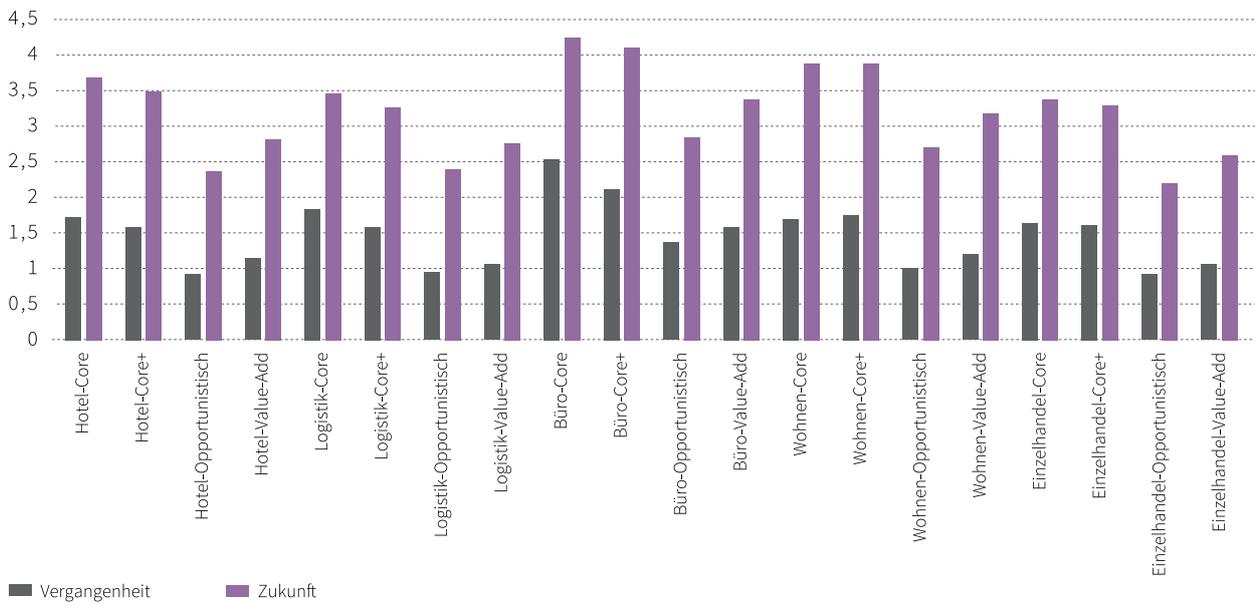
Während ESG-Zertifizierungen am deutschen Immobilienmarkt laut Einschätzungen der Befragten in der Vergangenheit eine sehr geringe bis geringe Rolle eingenommen haben, wird für die Zukunft für alle Nutzungsarten und Segmente ein Bedeutungszuwachs erwartet. In der Vergangenheit spielten ESG-Zertifizierungen bei Büroimmobilien die größte Rolle, insbesondere

in den Segmenten Core und Core+, bei der Nutzungsart Einzelhandel die geringste Rolle. Auch in der Zukunft sollen ESG-Zertifizierungen bei Büroimmobilien die größte und bei Einzelhandelsimmobilien die geringste Rolle spielen. Die stärksten Bedeutungsgewinne werden bei den Nutzungsarten Wohnen und Hotel erwartet. Die deutlichste Zunahme der Bedeutung von ESG-Zertifizierungen sehen die Befragten im Segment Wohnen opportunistisch. Auch bei Zertifizierungen gewinnt das S (Social) in ESG an Bedeutung, was sich in erster Linie bei Wohnimmobilien manifestieren wird.

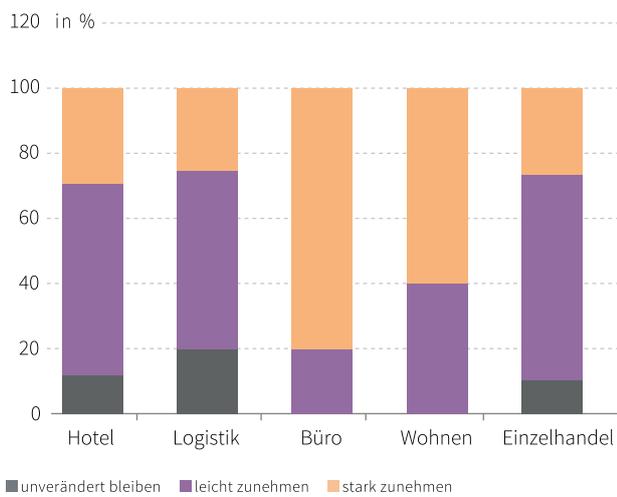
Entsprechend der großen Rolle, die die Befragten ESG-Zertifizierungen bei Büroimmobilien sehen, erwartet auch eine große Mehrheit von 80 Prozent, dass Investitionen, die die Nachhaltigkeitsstandards von Büroimmobilien steigern, in Zukunft stark zunehmen werden. Die verbleibenden 20 Prozent erwarten eine leichte Zunahme. Auch bei Wohnimmobilien gehen alle Expertinnen und Experten davon aus, dass solche Investitionen zunehmen werden, wobei auch hier eine deutliche Mehrheit mit einer starken Zunahme rechnet. Bei Hotel-, Logistik- und Einzelhandelsimmobilien sieht die Mehrheit ebenfalls Zunahmen. Allerdings überwiegen hier die Einschätzungen, dass die Investitionen nur leicht steigen werden.

In der letzten Sonderfrage wurden die Expertinnen und Experten um ihre Beurteilung der Nachhaltigkeitsstandards BREEAM, DGNB, ECORE und LEED gebeten. Alle vier Standards werden von der Mehrheit der Befragten entweder positiv oder sehr positiv beurteilt. Die insgesamt beste Beurteilung erhält BREEAM (38 bzw. 62 Prozent sehr positiv bzw. positiv), dicht gefolgt von DGNB (36 bzw. 64 Prozent sehr positiv bzw. positiv). Mit Blick auf ECORE und LEED gibt es unter den Expertinnen und Experten mehr Uneinigkeit. Während 46 bzw. 43 Prozent ECORE bzw. LEED sehr positiv sehen – mehr als bei BREEAM und DGNB – beurteilen diese 31 bzw. 7 Prozent nur als neutral. Die verbleibenden 23 bzw. 50 Prozent kommen zu einer leicht positiven Einschätzung.

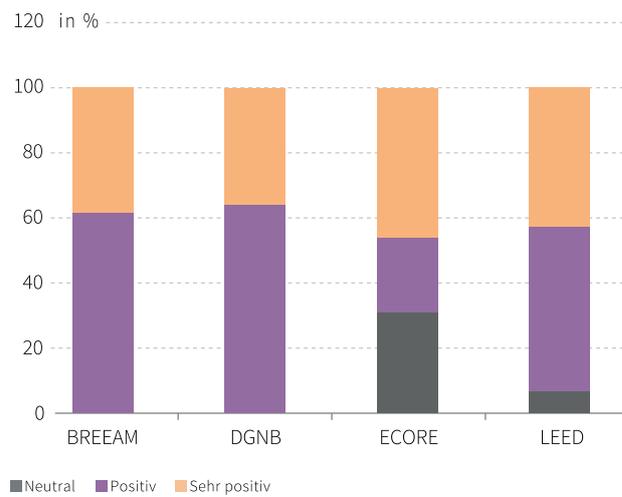
Die Bedeutung von ESG-Zertifizierung am deutschen Immobilienmarkt



Die Bedeutung von nachhaltigkeitsfördernden Investitionen in Bestandsimmobilien wird in Zukunft:



Beurteilung von Nachhaltigkeitszertifizierungen



Quelle: JLL und ZEW

DIFI-Report: Belegung der Antwortkategorien, 1. Quartal 2022

	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Deutscher Immobilienfinanzierungsindex	24,0	(+ 1.3)	59,3	(- 6.2)	16,8	(+ 4.8)	7,2	(- 3.5)
Finanzierungssituation	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	22,7	(+ 5.3)	68,2	(-14.4)	9,1	(+ 9.1)	13,6	(- 3.8)
Einzelhandel	20,0	(+10.9)	55,0	(+ 5.0)	25,0	(-15.9)	-5,0	(+26.8)
Logistik	22,8	(-16.3)	72,7	(+11.8)	4,5	(+ 4.5)	18,3	(-20.8)
Wohnen	15,0	(- 3.2)	70,0	(-11.8)	15,0	(+15.0)	0,0	(-18.2)
Hotel	14,3	(+ 0.7)	52,4	(+ 2.4)	33,3	(- 3.1)	-19,0	(+ 3.8)
Alle Nutzungsarten	19,0	(- 0.5)	63,7	(- 1.4)	17,4	(+ 1.9)	1,6	(- 2.4)
Finanzierungserwartung	verbessern	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	verschlechtern	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Büro	25,0	(+ 2.3)	65,0	(- 3.2)	10,0	(+ 0.9)	15,0	(+ 1.4)
Einzelhandel	30,0	(- 1.9)	50,0	(- 4.5)	20,0	(+ 6.4)	10,0	(- 8.3)
Logistik	23,8	(+19.2)	66,7	(-24.2)	9,5	(+ 5.0)	14,3	(+14.2)
Wohnen	21,0	(+16.3)	57,9	(-32.6)	21,1	(+16.3)	-0,1	(+/- 0.0)
Hotel	45,0	(-20.0)	35,0	(+10.0)	20,0	(+10.0)	25,0	(-30.0)
Alle Nutzungsarten	29,0	(+ 3.2)	54,9	(-10.9)	16,1	(+ 7.7)	12,8	(- 4.6)
Situation an den Refinanzierungsmärkten	verbessert	Δ Q4	nicht verändert	Δ Q4	verschlechtert	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	-0,1	(- 0.1)	81,3	(- 5.4)	18,8	(+ 5.5)	-18,9	(- 5.6)
Pfandbriefe	5,9	(+ 5.9)	88,2	(+ 0.7)	5,9	(- 6.6)	0,0	(+12.5)
Unbes. Schuldversch.	6,7	(- 8.6)	53,3	(+ 7.1)	40,0	(+ 1.5)	-33,3	(-10.1)
Mortgage Backed Securities	23,1	(+23.1)	61,5	(-27.4)	15,4	(+ 4.3)	7,7	(+18.8)
Immobilienaktienmärkte	6,6	(- 0.6)	46,7	(-24.7)	46,7	(+25.3)	-40,1	(-25.9)
Erwartungen an den Refinanzierungsmärkten	verbessern	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	verschlechtern	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Einlagen	13,3	(+13.3)	60,0	(-40.0)	26,7	(+26.7)	-13,4	(-13.4)
Pfandbriefe	12,4	(+12.4)	81,3	(-18.7)	6,3	(+ 6.3)	6,1	(+ 6.1)
Unbes. Schuldversch.	7,2	(- 0.5)	85,7	(+ 8.8)	7,1	(- 8.3)	0,1	(+ 7.8)
Mortgage Backed Securities	16,6	(+ 6.6)	66,7	(- 3.3)	16,7	(- 3.3)	-0,1	(+ 9.9)
Immobilienaktienmärkte	7,1	(+ 7.1)	42,9	(-49.4)	50,0	(+42.3)	-42,9	(-35.2)
Spreads ggü. öffentlichen dt. Anleihen	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Hypothekendarlehen	56,2	(+37.2)	43,8	(-32.4)	0,0	(- 4.8)	56,2	(+42.0)
Ungedeckte Bankschuldversch.	81,2	(+43.1)	12,5	(-49.4)	6,3	(+ 6.3)	74,9	(+36.8)
Segmententwicklung	erhöhen	Δ Q4	nicht verändern	Δ Q4	reduzieren	Δ Q4	Saldo	Δ Q4
Syndizierungsgeschäft (Volumen)	55,0	(+ 5.0)	40,0	(+/- 0.0)	5,0	(- 5.0)	50,0	(+10.0)
Underwriting (Volumen)	35,0	(+10.0)	55,0	(-10.0)	10,0	(+/- 0.0)	25,0	(+10.0)

Bemerkung: An der Umfrage des Deutschen Immobilienfinanzierungsindex vom 07.02.2022 – 14.02.2022 beteiligten sich 23 Expertinnen und Experten. Abgefragt wurden die Einschätzungen zur Marktsituation (vergangene sechs Monate) und zur Markterwartung (kommende sechs Monate). Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien sowie die Veränderungen in Prozentpunkten gegenüber dem Vorquartal (Δ Vorquartal). Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und negativen Antwortkategorien (wie z.B. „verbessert“ und „verschlechtert“). Der DIFI berechnet sich als ungewichtetes Mittel aus den Salden der Finanzierungssituation sowie der Finanzierungserwartung aller Nutzungsarten.
Quelle: JLL und ZEW



Kontakte JLL

Timo Wagner

Debt Advisory Germany
Frankfurt
+49 (0) 69 2003 2363
timo.wagner@eu.jll.com
jll.de

Helge Scheunemann

Head of Research Germany
Hamburg
+49 (0) 40 350011 225
helge.scheunemann@eu.jll.com
jll.de

Kontakte ZEW

Frank Brückbauer

Department International Finance
and Financial Management
+49 (0) 621 1235 148
frank.brueckbauer@zew.de
zew.de | zew.eu

About JLL, (Global)

JLL (NYSE: JLL) ist ein führendes Dienstleistungs-, Beratungs- und Investment-Management-Unternehmen im Immobilienbereich. JLL gestaltet die Immobilien-Zukunft im Sinne der Nachhaltigkeit und nutzt dabei fortschrittliche Technologien, um Kunden, Mitarbeitern und Partnern werthaltige Chancen, nachhaltige Lösungen und eine zeitgemäße Arbeitsplatzgestaltung zu bieten. Das „Fortune 500“ Unternehmen mit einem Jahresumsatz von 19,4 Mrd. USD ist Ende Dezember 2021 in über 80 Ländern mit weltweit mehr als 98.000 Beschäftigten tätig. JLL ist der Markenname und ein eingetragenes Markenzeichen von Jones Lang LaSalle Incorporated. Weitere Informationen finden Sie unter <http://jll.de>
Stand: Februar 2022

jll.de Alle Informationen rund um JLL und unsere Dienstleistungen

jll.de/research Alle Research-Berichte zu aktuellen Marktzahlen und Spezialthemen

jll.de/immo Unsere aktuellen Gewerbeimmobilien zur Miete auf einen Blick

jll.de/investment Unsere aktuellen Immobilieninvestments auf einen Blick

Beste Konditionen
für Ihre Investition



Copyright © ZEW – LEIBNIZ-ZENTRUM FÜR EUROPÄISCHE WIRTSCHAFTSFORSCHUNG GmbH MANNHEIM und JONES LANG LASALLE SE, 2022.

Dieser Bericht wurde mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt und basiert auf Informationen aus Quellen, die wir für zuverlässig erachten, aber für deren Genauigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit wir keine Haftung übernehmen. Die enthaltenen Meinungen stellen unsere Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichtes dar und können sich ohne Vorankündigung ändern. Historische Entwicklungen sind kein Indiz für zukünftige Ergebnisse. Dieser Bericht ist nicht für den Vertrieb oder die Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer bestimmten Finanzanlage bestimmt. Die in diesem Bericht zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Empfehlungen berücksichtigen nicht individuelle Kundensituationen, -ziele oder -bedürfnisse und sind nicht für die Empfehlung einzelner Wertpapiere, Finanzanlagen oder Strategien einzelner Kunden bestimmt. Der Empfänger dieses Berichtes muss seine eigenen unabhängigen Entscheidungen hinsichtlich einzelner Wertpapiere oder Finanzanlagen treffen. Jones Lang LaSalle übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden, die aus Ungenauigkeiten, Unvollständigkeiten oder Fehlern in diesem Bericht entstehen.