Zusammen-
fassung

Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2026

des Rates der Immobilienweisen

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Sven Carstensen (bulwiengesa)

Joachim Stumpf (BBE Handelsberatung)

Jan Grabow (Curacon)

Dr. Ralph Henger (Institut der deutschen Wirtschaft Köln)

Prof. Dipl.-Ing. Christa Reicher (RWTH Aachen)

Im Auftrag von

ZIA DIE IMMOBILIENWIRTSCHAFT

Das Frühjahrsgutachten wird unterstützt von:

Redaktion: Dr. Michael Hellwig, Peter Müller, Liya Wang
Lektorat und Satz: Immobilien Zeitung (Thomas Hilsheimer, Simone Scheurer)

ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V., Leipziger Platz 9, 10117 Berlin

Bildquellen sind die beteiligten Unternehmen und Personen und S. 3: ZIA/Laurence Chaperon.

Bei Personen-, Gruppen- und Berufsbezeichnungen wird zur besseren Lesbarkeit i.d.R. das generische Maskulinum verwendet. Die weibliche Form ist stets mitgemeint.

Liebe Leserinnen und Leser,

gedämpfte Wachstumsaussichten, anhaltende Unsicherheit und eine fragile konjunkturelle Lage prägen den wirtschaflichen Diskurs in Deutschland. Spätestens seit den jüngsten Prognosen ist klar: Der wirtschaftliche Aufschwung bleibt schwach, die Dynamik gering, die Belastungen hoch.

Gefühlt haben wir uns in einem Netz aus Abhängigkeiten, Zwängen, Gesetzen, Vorschriften und Verordnungen verfangen. Was kann uns hier Orientierung bieten? Mit dem Frühjahrsgutachten wollen wir einen klaren Blick auf die Realität liefern – und auf die vorhandenen Handlungsspielräume. Entscheidend ist nicht allein, was nicht funktioniert, sondern was möglich ist. Und mit wem.

Die Immobilienwirtschaft ist mit einem Anteil von rund einem Fünftel an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung ein zentraler Stabilitätsanker und zugleich ein potenzieller Wachstumstreiber für dieses Land.

Das vorliegende Gutachten zeigt auf, was geht – oder was ginge, wenn man die Immobilienwirtschaft ließe. Es macht deutlich, wie leistungsfähig die Branche ist und welche Rahmenbedingungen es bräuchte, um ihr ganzes Potenzial zu nutzen.

Hier ist entschiedenes politisches Handeln gefragt. Und zwar auf allen Ebenen: in den Kommunen, in den Ländern, im Bund und auf europäischer Ebene. Wir brauchen den Mut, Routinen zu hinterfragen, Zielkonflikte offen zu benennen und pragmatische Lösungen zu ermöglichen. Die Immobilienwirtschaft benötigt keinen Sonderstatus, aber faire, verlässliche und investitionsfreundliche Rahmenbedingungen. Jetzt.

Die Immobilienwirtschaft ist bereit, Verantwortung zu übernehmen. Für bezahlbares Wohnen, für funktionierende und attraktive Städte, für moderne Arbeitswelten, für gesellschaftlichen Zusammenhalt. Stillstand ist keine Option. Jetzt geht es darum, strukturelle Veränderungen anzugehen und Deutschland fit für die Zukunft zu machen. Nur Mut!

Mein herzlicher Dank gilt den „Immobilienweisen“ als Autorinnen und Autoren für ihre tiefgehenden Analysen sowie allen Unterstützerinnen und Unterstützern, die mit ihren Beiträgen diese Perspektiven eröffnen und helfen, den Diskurs zu bereichern.

Herzlichst Ihre

Iris Schöberl
Präsidentin des ZIA Zentraler Immobilien Ausschuss e.V.

Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2026 – Zusammenfassung

1. Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Das reale **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** verzeichnete in Deutschland nach zwei Jahren rückläufiger Entwicklung im Jahr 2025 nur ein geringes Plus von 0,2%. Die wirtschaftliche Schwächephase konnte erneut nicht überwunden werden. Trotz Spannungen und Unsicherheiten entwickelte sich die globale Konjunktur relativ robust (BIP +2,9%), wovon Deutschland aufgrund seiner strukturellen Schwäche nicht profitieren konnte. Die hohen Energiekosten, eine stockende Digitalisierung, Fachkräfteengpässe sowie die regulatorischen und investiven Defizite belasteten die Wettbewerbsfähigkeit. Für 2026 wird ein Wachstum von knapp über einem Prozent erwartet (2027: 1,34%).

Der **Arbeitsmarkt** blieb zunächst robust, verlor jedoch im Jahresverlauf zunehmend an Dynamik. Die Erwerbstätigkeit war zwar insgesamt nur leicht rückläufig, aber die sektoralen Unterschiede verschärften sich: Gewinner waren die staatsnahen Öffentlichen Dienstleister sowie Erziehung und Gesundheit, Verlierer das Baugewerbe und das Produzierende Gewerbe.

Die **Arbeitslosenquote** (saisonbereinigt) stieg im November 2025 im Vergleich zum Vorjahresmonat um 0,2 Prozentpunkte auf 6,3%. Rund 2,97 Mio. Menschen waren nach SGB III und SGB II arbeitslos gemeldet. In den ersten Monaten des Jahres 2025 planten zunächst weniger Unternehmen einen Stellenabbau, doch im weiteren Jahresverlauf wurde die Personalplanung angesichts der schwachen Konjunktur zurückgenommen. Der Index des ifo-Beschäftigungsbarometers lag im Dezember bei 91,9 Punkten, dem niedrigsten Wert seit Mai 2020. Der Beschäftigungsabbau dürfte sich in der Industrie weiter fortsetzen. Für 2026 wird jedoch insgesamt ein Rückgang der Arbeitslosenzahl um 2% erwartet.

Die **Inflation** verlief 2025 unauffällig und bewegte sich leicht oberhalb des Inflationsziels der EZB von 2%. Der Verbraucherpreisindex stieg im Januar um 2,8%, im Juli nur noch um 1,8% und bezogen auf das Gesamtjahr um 2,2% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Bereinigt um den Rückgang der Energiepreise lag der Anstieg über das Jahr hinweg stabil bei etwa 2,8%. Preistreiber waren erhöhte Personalkosten mit Reallohnzuwachs, die weiterhin über dem durchschnittlichen Niveau der 2010er Jahre lagen. Preisdämpfend wirkte die Verbilligung von Importen aufgrund der Aufwertung des Euro. Für 2026 wird eine Inflation von rund 2,1% erwartet (2027: 2,2%).

Die **Finanzierungsbedingungen** verbesserten sich im Jahr 2025 moderat. Maßgeblich war die schrittweise Lockerung der Geldpolitik der EZB bei zugleich stabiler Inflation. Die EZB senkte den Leitzins im ersten Halbjahr in vier Schritten von 3,15% auf 2,15% und ließ ihn dann unverändert. Trotz niedrigerer kurzfristiger Zinsen blieb der geldpolitische Kurs insgesamt restriktiv, da sich die langfristigen Kapitalmarktzinsen auf hohem Niveau hielten. Für 2026 ist nur mit einer begrenzten Entlastung der Finanzierungsbedingungen zu rechnen. Die anhaltend schwache Konjunktur dürfte die Risikoprämien weiter erhöhen und damit insbesondere die Zinsen für Unternehmens- und Privatkredite belasten.

Die **Kreditvergabe** an Unternehmen und private Haushalte blieb im Jahr 2025 insgesamt verhalten. Das Volumen der Wohnungsbaukredite nahm zwar weiter zu auf 1.852 Mrd. Euro im dritten Quartal, die Dynamik blieb jedoch gering. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale lag das nominale Kreditvolumen 1,7% über dem Vorjahreszeitraum und damit etwas höher als im Jahr 2024. Das weiterhin hohe Niveau der Bauzinsen sowie überwiegend restriktive Kreditrichtlinien der Banken dämpften die Kreditvergabe.

Die **Bauwirtschaft** war auch im Jahr 2025 einer der am stärksten belasteten Wirtschaftssektoren. Die Bruttowertschöpfung ging in den ersten drei Quartalen jeweils deutlich um 4,15%, 4,44% und 2,98% gegenüber dem Vorjahresquartal zurück. Das Niveau ist dabei massiv um rund 25% gegenüber 2022 eingebrochen. Der Produktionsindex im Hochbau lag im September ähnlich niedrig wie zuletzt zu Beginn des Jahres 2017. Die anhaltend hohen Bau- und Finanzierungskosten sowie die schwache Nachfrage belasteten insbesondere den Wohnungsbau, während sich der Tiefbau vergleichsweise stabiler zeigte. Aufgrund niedriger Genehmigungszahlen, begrenzter Kapazitäten und nur langsam wirkender Zinssenkungen ist für 2026 lediglich mit einer verhaltenen Stabilisierung zu rechnen. Falls bei weiter schwacher Konjunktur in der Baubranche verstärkt Personal und Kapazitäten abgebaut werden, wäre die künftige Fertigstellung neuer Wohnungen zusätzlich beeinträchtigt.

Die bisherigen **Maßnahmen der Bundesregierung** sind eher inkrementelle Anpassungen als ein grundlegender Strukturbruch. Der „Bau-Turbo“ ermöglicht Abweichungen vom bestehenden Bauplanungsrecht und weist damit in die richtige Richtung, ist aber noch kein Gamechanger. Auch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität bringt nur dann echte Wachstumsimpulse, wenn die Mittel zusätzlich statt ersetzend eingesetzt werden. Dabei dürfte die öffentliche Nachfrage vor allem den Tiefbau und den öffentlichen Hochbau stärken, während der Wohnungsbau eher indirekt und verzögert gestützt wird. Vielmehr sollten die ordnungspolitischen Rahmenbedingungen verbessert werden, um Produktions- und Bereitstellungskosten zu senken und Investitionen wirtschaftlich attraktiv zu machen. Zentral ist die Vereinfachung und Harmonisierung von Planungs- und Genehmigungsverfahren. Verminderte Anreize für Neubau- und Sanierungsinvestitionen ergeben sich aus der bestehenden Mietregulierung, insbesondere aus den Kappungsgrenzen, sowie aus Vergesellschaftungsideen, welche langfristig den Angebotsengpass verschärfen. Zudem wirken die hohen Grunderwerbsteuersätze als Markteintrittsbarriere, gleichzeitig verteuert die Grundsteuer das Wohnen.

2. Investmentmarkt für Wirtschaftsimmobilien

Das **Transaktionsvolumen** von Wirtschaftsimmobilien verharrte 2025 mit etwa 23,2 Mrd. Euro auf gedämpftem Niveau (2024: 24,3 Mrd. Euro) und erreichte nur ein Drittel der Werte der Hochphase zwischen 2019 und 2021. Die Verteilung des Investmentvolumens auf die Nutzungsarten ist weitgehend ausgewogen. Büroimmobilien führen mit 5,7 Mrd. Euro knapp die Rangliste an, was einem Anstieg von 15% gegenüber dem Vorjahr (4,9 Mrd. Euro) entspricht. Mit nur geringem Abstand folgen Logistik- und Industrieimmobilien mit 5,6 Mrd. Euro auf dem zweiten Platz, sie verzeichnen einen leichten Rückgang von 19% gegenüber 2024 (6,9 Mrd. Euro). Einzelhandelsimmobi-

lien belegen je nach Abgrenzung mit 4,9 Mrd. Euro den dritten Platz (2024: 6,0 Mrd. Euro). Für das Jahr 2026 zeichnet sich eine moderate Belebung ab, die maßgeblich von der gesamtwirtschaftlichen Erholung und der künftigen Geldpolitik abhängen wird.

Die **Renditen** blieben 2025 in den A-Städten über alle Nutzungsarten hinweg weitgehend stabil. Im Bürosegment lagen die Spitzenrenditen zwischen 4,3% und 4,7% und damit überwiegend auf dem Niveau des Vorjahres; lediglich in Stuttgart und Düsseldorf kam es noch zu leichten Anstiegen um 10 Basispunkte. Auch bei Logistikimmobilien stabilisierten sich die Spitzenrenditen bei 4,5% bis 4,7%, während innerstädtische Geschäftshäuser in 1a-Lagen mit 3,7% bis 4,2% die niedrigsten Renditen aufwiesen. Die erwartete Renditekompression blieb aus, was auf weiterhin erhöhte Risikoprämien hindeutet.

3. Büroimmobilien

Im Markt für **Büroimmobilien** blieb auch 2025 eine spürbare Belebung aus. Die anhaltende konjunkturelle Schwäche, ein anspruchsvolles Finanzierungsumfeld sowie strukturelle Veränderungen durch hybride Arbeitsmodelle, Künstliche Intelligenz, ESG-Anforderungen und zunehmenden Sanierungsbedarf prägen weiterhin das Marktgeschehen. Die Politik kann den tiefgreifenden Strukturwandel flankieren etwa durch baugenehmigungsrechtliche Erleichterungen bei Umnutzungen und Mischnutzungen von bestehenden Büroimmobilien sowie eine die hybride Arbeitswelt abbildende Arbeitsstättenverordnung.

Die **Renditen** (Spitzenrenditen) für Büroimmobilien haben sich 2025 weitgehend stabilisiert. In den A-Städten lagen die Nettoanfangsrenditen im Durchschnitt weiterhin bei rund 4,5%, während die B-Städte ein stabiles Niveau von etwa 5,2% aufwiesen. In den C- und D-Städten kam es noch zu leichten Anstiegen um jeweils 10 Basispunkte auf 5,6% bzw. 6,4%. München bleibt mit 4,3% der teuerste Bürostandort, gefolgt von Berlin mit 4,4%; die übrigen A-Städte bewegen sich zwischen 4,5% und 4,7%. Für 2026 wird überwiegend eine Seitwärtsbewegung der Spitzenrenditen erwartet. Die Renditeanpassung erfolgt in dezentralen Standorten und bei nicht marktgängigen Objekten spürbar träger.

Die **Mieten** (Spitzenmieten) setzten ihren Aufwärtstrend im Jahr 2025 fort, wobei die Spreizung zwischen Spitzen- und Durchschnittswerten zunimmt. In den A-Städten stieg der gewichtete Durchschnitt der Spitzenmieten von 42,70 (2024) auf 43,90 Euro/m² MF-GIF. Die höchsten Mieten verzeichneten weiterhin München mit annähernd 60 Euro/m² und Frankfurt am Main mit deutlich über 50 Euro/m², gefolgt von Berlin (45,70 Euro/m²) und Düsseldorf (44,00 Euro/m²), wobei Düsseldorf neben München die höchste Dynamik aufwies. Auch in den B-Städten legten die Spitzenmieten deutlich zu und erreichten im Durchschnitt 19,50 Euro/m². Teuerste Standorte blieben Bonn (25,50 Euro/m²) und Hannover (24,50 Euro/m²), gefolgt von Mannheim, Dresden und Leipzig (jeweils über 20 Euro/m²). In den C- und D-Städten stiegen die Spitzenmieten auf durchschnittlich 16,00 bzw. 12,40 Euro/m².

Der **Flächenumsatz** ist in den 127 größten Büromärkten im Jahr 2025 gegenüber dem Vorjahr um 8% auf gut 4,1 Mio. m² MF-GIF gesunken– bei stark differenzierter Entwicklung. Die A-Städte verzeichneten ein leichtes Plus von

2,0%, das jedoch nahezu ausschließlich auf mehrere Großvermietungen in Frankfurt am Main zurückzuführen war. In den B-Städten sank der Flächenumsatz deutlich auf rund 840.000 m² und erreichte damit den niedrigsten Stand seit 20 Jahren. Auch in den C-Städten ging der Umsatz um 25% zurück, während sich der Abwärtstrend in den D-Städten mit einem weiteren Minus von 3% fortsetzte. Für 2026 deuten die vorliegenden Daten auf eine anhaltend verhaltene Flächennachfrage hin, wobei sich die Konzentration der Nachfrage auf attraktive Lagen und hochwertige Objekte verstärkt.

Der **Neubau** erreichte in den 127 größten Büromärkten im Jahr 2025 ein Volumen von rund 1,95 Mio. m² MF-GIF und lag damit etwa 24% unter dem Vorjahresniveau. Dies markiert eine Trendwende nach Jahren sehr hoher Fertigstellungszahlen. Die sieben A-Städte vereinten knapp 1,0 Mio. m² Neubaufläche auf sich, wobei Berlin mit rund 400.000 m² erneut den größten Anteil stellte, gefolgt von Hamburg und München mit jeweils etwa 180.000 m². In den B-Städten sank das Neubauvolumen weiter um etwa 24% auf knapp 400.000 m², bei stark divergierender Standortentwicklung. Auch in den C- (-30%) und D-Städten (-10%) gingen die Fertigstellungen spürbar zurück. Aufgrund der deutlich geringeren Zahl an Baustarts ist für 2026 und die Folgejahre mit weiter rückläufigen Fertigstellungszahlen zu rechnen. Parallel nimmt das Volumen von Sanierungsvorhaben spürbar zu. So liegt der Anteil von Sanierungsvorhaben in der Büroflächenpipeline der A-Städte bis 2027 bei rund 650.000 m² (25%).

Der **Leerstand** stieg im Jahr 2025 in den 127 relevanten deutschen Büromärkten weiter an auf rund 12,5 Mio. m², was einer Leerstandsquote von 6,3% entspricht (2024: 5,6%). Die A-Städte wiesen mit durchschnittlich 8,4% die höchsten Leerstände auf, was über der üblichen Fluktuationsreserve von 3% bis 5% liegt. Frankfurt am Main (12%) und Düsseldorf (11,4%) stachen gegenüber München (8,3%), Berlin (8,5%) sowie Stuttgart, Hamburg und Köln (6% bis 7%) hervor. In den B-Städten betrug die Leerstandsquote durchschnittlich 5,8%, wobei einzelne Standorte wie Münster, Wiesbaden und Bonn unter 5% blieben, während Mannheim (11,3%), Bremen (7,5%) und Essen (7,2%) die höchsten Werte aufwiesen. In den C- und D-Städten betrug die Quote jeweils knapp über 4%. In dezentralen, schlecht angebundenen Standorten stieg der Leerstand stärker als in zentralen Lagen mit hochwertiger Verkehrsanbindung und umfassender Infrastrukturausstattung. Objekte mit baulichen oder ausstattungstechnischen Defiziten sind ebenfalls stärker betroffen. Die Leerstandsentwicklung dürfte ihren Höhepunkt erreicht haben und stabilisiert sich nun auf erhöhtem Niveau.

4. Logistikimmobilien

Auf dem Markt für **Logistikimmobilien** erfolgte die Bodenbildung bei den Kaufpreisen vergleichsweise schnell. Die gesamtwirtschaftlichen Unsicherheiten führen jedoch weiterhin zu Zurückhaltung. Die Flächennachfrage war erneut rückläufig. Regional ist die Entwicklung stark differenziert: In etablierten Logistik-Hotspots und im Umfeld der Metropolen bleibt die Nachfrage nach modernen, ESG-konformen Flächen bei niedrigen Leerständen unter 5% hoch. Neue Nachfrage entsteht derzeit im Rüstungs- und Verteidigungssektor; der Fokus liegt auf der Produktion. Dual-Use-Immobilien mit zivilen und verteidigungsbezogenen Nutzungen wie Logistik-Hubs, Produk-

tionsstätten oder Verteilzentren können an Bedeutung gewinnen. Gleichzeitig dürfte das Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität die Rahmenbedingungen für den Logistikstandort Deutschland verbessern. Die Politik kann die Revitalisierung, Nachverdichtung und Umnutzung von Bestands- und Konversionsflächen durch vereinfachte Genehmigungen und realistische Umweltauflagen stärken.

Die **Renditen** (Spitzenrenditen) blieben nach den deutlichen Anstiegen der Vorjahre 2025 im Vergleich zum Vorjahr stabil oder erhöhten sich nur marginal. In den A-Städten lagen sie bei rund 4,5%, in den B-Städten bei 5,4%, in den C-Städten bei 6,0% und in den D-Städten bei 6,5%. Nach Jahren der Volatilität ermöglicht das konsolidierte Renditeniveau realistischere Kalkulationen und erleichtert langfristige Portfoliostrategien.

Die **Mieten** stabilisierten sich 2025 nach Jahren kontinuierlicher Anstiege auf erhöhtem Niveau. In den A-Städten haben sie 9,31 Euro/m² (2024: 9,22 Euro/m²) erreicht. In B- Städten werden 6,65 Euro/m² (2024: 6,55 Euro/m²) verlangt und an Standorten im Einzugsgebiet von C- und D-Städten sind es 6,11 Euro/m² (2024: 6,09 Euro/m²) bzw. 5,48 Euro/m² (2024: 5,46 Euro/m²).

Der **Neubau** blieb 2025 trotz hoher Baukosten, restriktiver Finanzierungsbedingungen und verhaltener Nachfrage robust. Aus dem Vorjahr verschobene Projekte ließen das Fertigstellungsvolumen auf rund 5,1 Mio. m² ansteigen. Das höchste Fertigstellungsvolumen entfiel auf die Region Halle/Leipzig, gefolgt von Ostwestfalen-Lippe, Bremen/Nordseehäfen sowie Berlin. Für 2026 ist die Entwicklungspipeline gut gefüllt. Ein Volumen von 4,6 bis 4,7 Mio. m² ist realistisch. Deutschland verfügt über einen funktionalen Logistikimmobilienbestand von rund 167 Mio. m², wovon 27% maximal zehn Jahre alt sind – eine Folge der bislang intensivsten Entwicklungsphase des Marktes.

5. Corporate Real Estate

Corporate Real Estate umfasst alle unmittelbar zur betrieblichen Leistungserstellung eingesetzten Immobilien eines Unternehmens. Dabei geht es um vielfältige Produktions-, Lager- und auch Büroflächen mit diversifizierter, stabilisierender Nutzerstruktur. Corporate Real Estate Management (CREM) spielt eine entscheidende Rolle als Treiber von Transformationsprozessen. Die Strategien reichen vom Umbau von industriellen Produktionsstätten hin zu Nutzungen von Büros/Gewerbeparks oder Produktionsimmobilien. Letzteres macht die Aktivitäten des CREM, die im Eigenbestand selten beobachtbar sind, auch am Immobilieninvestmentmarkt sichtbar.

Die stark durch das CREM beeinflussten Gewerbeparks und Produktionsimmobilien entwickelten sich 2025 robuster als erwartet. Der **Neubau** lag 2025 bei rund 2,1 Mio. m² (60% davon sind Produktionsimmobilien). Die Projektpipeline für 2026 deutet auf ein weiter steigendes Fertigstellungsvolumen von 2,2 Mio. m² hin.

Das kumulierte **Investitionsvolumen** für Gewerbeparks und Produktionsimmobilien belief sich 2025 voraussichtlich auf knapp 1,5 bis 1,6 Mrd. Euro nach rund 1,6 Mrd. Euro im Vorjahr. Treiber ist u.a. die Verteidigungsindustrie, deren Produktionsumstellung Rüstungsunternehmen auf dem Transaktionsmarkt wichtiger macht.

Der Anstieg der **Renditen** (Bruttoanfangsrenditen, Spitze) hat sich abgeflacht. Die Zinssenkungen der EZB und die abgeschlossene Bodenbildung bei den Kaufpreisen stabilisierten die Spitzenrenditen für Gewerbeparks bei 6,3%. Bei Produktionsimmobilien (mit spezifischer Nutzungsanforderung und eingeschränkterer Drittverwendungsfähigkeit) stiegen sie aufgrund unsicherer Perspektiven im Verarbeitenden Gewerbe leicht auf 7,2% (2024: 7,1%).

Die **Mieten** bewegten sich 2025 nur wenig. Flex Spaces in wirtschaftsstarken Ballungsräumen erreichten zum Jahresende eine Spitzenmiete von 18,20 Euro/m² (2024: 18,10 Euro/m², +0,6%). Produktionsflächen blieben unverändert bei 10,80 Euro/m². Lagerflächen zeigten leichte Anstiege, getrieben vom E-Commerce, der auch Flächen in städtischen Gewerbeparks nachfragt.

6. Hotelimmobilien

Der Markt für **Hotelimmobilien** befand sich 2025 in einer Phase der Konsolidierung. Nach der Sonderkonjunktur durch die Pandemie-Erholung und die Fußball-Europameisterschaft kehrte der Markt zu stabileren, strukturell geprägten Mustern zurück. Steigende Betriebs-, Personal- und Energiekosten bleiben herausfordernd und verstärken den Konsolidierungsdruck im Betreibermarkt.

Die **Übernachtungszahlen** erreichten 2025 rund 498 Mio., davon 55% in Hotels und Hotels garnis. Das Vorkrisenniveau von 2019 wurde erstmals wieder erreicht. Die Nachfrage war regional und segmentbezogen differenziert: Freizeit- und Städtetourismus blieben stabil, dagegen wirkte aber der strukturelle Rückgang im Geschäftsreise- und MICE-Segment dämpfend.

Der **Investmentmarkt** erholte sich 2025 deutlich. Das Transaktionsvolumen stieg auf 1,9 Mrd. Euro und lag rund 35% über dem Vorjahr. Die Marktdynamik zog im Jahresverlauf an, getragen von großvolumigen Einzeldeals und Portfoliotransaktionen. Internationale Investoren prägten das Marktgeschehen. Mehr als die Hälfte des Gesamtvolumens entfiel auf die A-Städte. Für 2026 ist von einer Fortsetzung der Markterholung auszugehen.

Perspektiven versprechen Select-Service-Produkte, Budgethotels und Serviced Apartments. Digitalisierung, Automatisierung und ESG-Kriterien entwickeln sich von Differenzierungsmerkmalen zu operativen Voraussetzungen. Trends wie Bleisure und Workation, bei denen Geschäftsreisen mit Freizeit verbunden werden, unterstützen Konzepte mit flexiblen Nutzungen, geringerer Personalintensität sowie integrierten Gemeinschafts- und Arbeitsflächen. Der Neubau wird auch 2026 begrenzt sein; der Fokus verlagert sich weiter auf Bestandsoptimierung und Konversionen.

7. Einzelhandelsimmobilien

Der deutsche **Einzelhandel** erzielte 2025 einen Umsatz von rund 680 Mrd. Euro und wuchs damit nominal um 2,5% sowie real um 0,9% gegenüber dem Vorjahr. Bis 2029 wird ein Anstieg auf 747 Mrd. Euro prognostiziert. Der Onlinehandel wird mit einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von 4,4% zulegen, der stationäre Handel um 2,0%. Dennoch bleibt er mit einem Marktanteil von rund 85% die dominierende Vertriebsform und damit zentral für Einzelhandelsimmobilien.

Die **Konsumstimmung** blieb 2025 verhalten. Trotz grundsätzlich vorhandener Kaufbereitschaft bevorzugen immer mehr Haushalte das Sparen. Im stationären Einzelhandel nehmen bedarfsorientierte und geplante Einkäufe zu, während Impulskäufe an Bedeutung verlieren. Das verstärkt den Anpassungsdruck auf Einzelhandelsimmobilien hinsichtlich Digitalisierung, Flächenkonzepten, Standortqualität und wirtschaftlicher Tragfähigkeit. Von den ca. 120 Mio. m² Handelsfläche dürften die Nonfood-Branchen bis 2035 ca. 10 Mio. m² verlieren. Flächen für Sortimente des kurzfristigen, periodischen Bedarfs, die bereits jetzt rund 30% ausmachen, werden zunehmen.

Der **Investmentmarkt** für Einzelhandelsimmobilien zeigte sich 2025 auf den ersten Blick stabil. Das Transaktionsvolumen wird je nach Abgrenzug auf rund 6,1 Mrd. Euro geschätzt. Davon entfielen 2,3 Mrd. Euro auf Geschäfts- und Warenhäuser, 1,6 Mrd. Euro auf Fachmärkte, 1,2 Mrd. Euro auf Nahversorgungsimmobilien und 0,6 Mrd. Euro auf Shoppingcenter.

Die **Renditen** (Nettoanfangsrenditen, Spitze) blieben gegenüber dem Vorjahr unverändert je nach Objektkategorie und spezifischem Risiko zwischen 4,3% bei Geschäftshäusern und 5,8% bei Shoppingcentern. Im Mittelfeld bleiben Nahversorgungsimmobilien und Fachmarktzentren mit 4,8% und 5,1%.

Die **Mieten** für Einzelhandelsflächen (Geschäftshäuser, Durchschnittsmieten, 1a-Lagen) stehen in allen Städtekategorien weiterhin unter Druck. In den A-Städten werden monatlich 112,40 Euro/m² verlangt (2024: 114,00 Euro/m²). In den B-Städten sind es 64,70 Euro/m² (2024: 66,00 Euro/m²) und in den C- und D-Städten sind es 44,50 bzw. 26,60 Euro/m² (2024: 45,00 bzw. 27,00 Euro/m²). Es zeigt sich zunehmend ein Mietermarkt. Bonitätsstarke Mieter nutzen ihre gestiegene Verhandlungsmacht, um Vertragskonditionen stärker an ihre Geschäftsmodelle anzupassen. Bei der Immobilienbewertung sind daher realistische Annahmen zu Vermarktungszeiträumen, Mietausfallrisiken und erforderlichen Vermieterinvestitionen nötig, um die künftige Ertragsfähigkeit sachgerecht abzubilden.

Die **zukunftsfähige Ausrichtung** von Handelsimmobilien erfordert klare Zusatznutzen, die neue Besuchsanreize schaffen. Gastronomie, Gesundheit & Wellness, Freizeitangebote, Dienstleistungen und erlebnisorientierte Formate müssen integriert werden. Die Wirtschaftlichkeit einer Umnutzung hängt von den Umbaukosten, den erzielbaren Mieten und dem Kaufpreis ab. Das Baurecht bleibt ein Engpass; auch da das Einhalten des heutigen Neubaustandards bei Nutzungsänderungen gefordert wird. Transformationsprozesse werden durch aufwendige und kostenintensive Bebauungsplanänderungen erheblich verzögert.

8. Gesundheits- und Sozialimmobilien

Im Bereich der **Gesundheits- und Sozialimmobilien** bleibt der Investitionsbedarf aufgrund des demografischen Wandels hoch, während die Bautätigkeit aufgrund von Investitionshemmnissen niedrig ist. Aktuell fehlen 400.000 bis 500.000 Wohneinheiten im Segment Seniorenwohnen. Auch im Bereich des barrierearmen Wohnens besteht eine erhebliche Versorgungslücke. Bis 2035 könnte die Lücke auf 3,7 Mio. Wohnungen anwachsen. Politische Aufmerksamkeit und stabile Rahmenbedingungen (insbesondere durch harmonisierte Landesheimgesetze, Qualitäts- und Dokumentationsanforderungen

sowie entschlackte Genehmigungsverfahren) für Träger, Eigentümer und Investoren sind notwendig, um langfristige Investitionen in eine bedarfsgerechte und klimaneutrale Pflegeinfrastruktur zu ermöglichen.

Auf dem **Investmentmarkt** ging das Transaktionsvolumen 2025 nach Anstiegen im Vorjahr wieder leicht zurück. Insgesamt wurden 1.220 Mio. Euro umgesetzt (2024: 1.307 Mio. Euro, -7%). Davon entfielen 885 Mio. Euro auf Pflegeimmobilien (2024: 912 Mio. Euro) und 335 Mio. Euro auf Gesundheitsimmobilien wie medizinische Versorgungseinrichtungen (MVZ), Ärztehäuser und Kliniken (2024: 395 Mio. Euro). Internationale Investoren und Private-Equity-Gesellschaften bleiben aktiv, insbesondere im Kontext von Restrukturierungen und insolvenznahen Übernahmen.

Die **Renditen** (Spitzenrenditen) blieben 2025 in allen Segmenten stabil auf Vorjahresniveau. Für Pflegeheime lag die Spitzenrendite bei 5,10%, für Betreutes Wohnen bei 4,50%, für MVZ bei 4,75%. Im Fokus der Investoren liegen weiterhin Core-Objekten mit langfristigen Mietverträgen, nachhaltiger Bauqualität und stabilen Betreiberstrukturen.

9. Bildungsimmobilien

Bei **Bildungsimmobilien** gibt es einen massiven Investitionsstau, vor allem bei Schulen mit rd. 68 Mrd. Euro erforderlichen Investitionen und Kindertagesstätten mit 11 Mrd. Euro. Das tatsächlich im Jahr 2025 geplante kommunale Investitionsvolumen summiert sich auf lediglich 13,3 bzw. 3,7 Mrd. Euro, bei weiter steigendem Bedarf.

Als **Investment** sind sie regulatorisch komplex, bieten aber Stabilität durch hohe Mieterbonität (Kommunen, Länder, gemeinnützige Träger) und lange Mietvertragslaufzeiten von 20 bis 30 Jahren. Zudem sind sie gesellschaftlich relevant und tragen zu ESG- und Impact-Investing-Zielen bei.

Die **Renditen** bewegen sich bei Krippen und Kindertagesstätten zwischen 4,1% und 5,6% bei einer Investitionssumme von durchschnittlich 5 Mio. Euro, Schulimmobilien bieten 3,8% bis 5,9% (Investition: 75.000 bis 150.000 Euro/Schulplatz) und Hochschulen erreichen Werte zwischen 5,3% und 7,3% (Investments z.T. mehr als 200 Mio. Euro).

10. Wohnimmobilien

Der Markt für **Wohnimmobilien** entwickelt sich weiterhin uneinheitlich: Die Bautätigkeit bleibt gedämpft, da der massive Einbruch der Genehmigungen (-43,5% 2024 gegenüber 2021) und die Insolvenzen im Baugewerbe mit Verzögerung bei den Fertigstellungen ankommen. So dürften 2025 nur knapp 235.000 Wohnungen fertiggestellt worden sein. Für das Jahr 2026 ist nur von 215.000 fertiggestellten Wohnungen auszugehen. Danach werden die Fertigstellungen wieder steigen. Immerhin werden für 2025 mit rund 238.000 Genehmigungen wieder 10,5% mehr gegenüber dem Vorjahr erwartet. Dem steht bis 2040 ein jährlicher Bedarf von 257.400 Wohneinheiten gegenüber. Der Bedarf ist weiterhin in Berlin aufgrund des starken Zuzugs aus dem In- und Ausland am größten mit 8,5 Wohnungen pro 1.000 Einwohner.

Die Krise im **Neubau** erfordert eine aktive Politik, die sich auf eine Lösung der zentralen Strukturprobleme des Wohnungsmarktes richtet. Die Bundesregierung hat zwar einige Maßnahmen 2025 umgesetzt (Bau-Turbo, Reaktivierung der EH-55-Förderung), wichtige Punkte werden aber nur langsam vorangebracht (Senkung der Baukosten, Gebäudetyp E, Planungs- und Genehmigungsbeschleunigung) oder gar nicht angegangen (Senkung der Erwerbsnebenkosten, insbesondere der Grunderwerbsteuer). So ist absehbar, dass keine nennenswerten Impulse zu erwarten sind und sogar die Anreize für Bauinvestitionen aufgrund von angekündigten Verschärfungen des Mietrechts und Vergesellschaftungsgedankenspielen sinken.

Auf dem **Investmentmarkt** nahmen die Aktivitäten 2025 wieder zu, sie blieben aber hinter den Erwartungen zurück. Die Gewerbesteuereinnahmen verzeichneten bis November 2025 ein Plus von 18,5% gegenüber dem Vorjahreszeitraum, sodass die Summe der gezahlten Kaufpreise im Jahr 2025 wieder das Niveau von 2022 erreichen dürfte, welches allerdings durch die Zinswende geprägt ist und knapp 16% unter dem Höhepunkt 2021 liegt. Auch wenn eines der Hauptmotive für Investments in Wohnimmobilien der Inflationsschutz ist, so ist die Risikoprämie (gegenüber risikolosen Staatsanleihen) noch nicht hoch genug, um wieder ausreichend Investitionen in den Wohnungsmarkt zu lenken. Es braucht Strukturreformen, die Förderpolitik und Steuerrecht konsequent zusammendenken.

Die **Mieten** für Wohnungen haben weiter zugelegt: Die Angebotsmiete lag im Bundesdurchschnitt im 4. Quartal 2025 gegenüber dem Vorjahresquartal 4,1% höher. In den A-Städten hat sich der Mietauftrieb mit 2,9% etwas abgeschwächt. Am stärksten sind die Mieten in Köln gestiegen (+7,6%, 15,00 Euro/m^2), gefolgt von Hamburg (+5,4%, 14,41 Euro/m^2) und München (+4,6%, 22,62 Euro/m^2). Moderatere Steigerungen gab es in Stuttgart (+3,9%, 15,91 Euro/m^2) und Düsseldorf (+3,8%, 14,00 Euro/m^2) und die geringsten Zunahmen verzeichneten Frankfurt am Main (+2,1%, 17,19 Euro/m^2) und Berlin (+0,7%, 15,78 Euro/m^2). Für 2026 werden weitere Mietpreisanstiege erwartet.

Die **Kaufpreise** für Eigentumswohnungen (ETW) und Ein-/Zweifamilienhäuser (EZFH) steigen seit der zweiten Jahreshälfte 2024 wieder. Im 4. Quartal 2025 nahmen die inserierten Kaufpreise für ETW bundesweit um 3,8% zum Vorjahresquartal zu. Im Segment der EZFH lagen die Zuwächse bei 2,8%. In den A-Städten verteuerten sich ETW durchschnittlich um 2,6% und EZFH um 1,6%. Im Einzelnen legten die Kaufpreise in Köln (+4,9%, ETW/EZFH: 5.165/4.641 Euro/m^2), Düsseldorf (+4,7%, 4.943/5.422 Euro/m^2) und Hamburg (+4,1%, 6.360/5.068 Euro/m^2) am stärksten zu. In Frankfurt (+2,7%, 6.466/5.285 Euro/m^2), Berlin (+1,8%, 5.826/4.875 Euro/m^2) und Stuttgart (+1,1%, 4.686/5.556 Euro/m^2) war die Preiszunahme moderater und in München stagnierten sie auf hohem Niveau (+0,7%, 9.100/8.753 Euro/m^2).

11. Zukunft der Innenstadtentwicklung

Die **Innenstädte** haben trotz attraktiver saisonaler Events weiterhin mit einer abnehmenden Besucherzahl zu kämpfen. Die Erwartungen an die Innenstädte und die Besuchsgründe verschieben sich zunehmend weg vom reinen Einkaufen hin zu vielfältigen Erlebnissen und Aufenthaltsqualitäten.

Während sich einige Städte dank günstiger Rahmenbedingungen positiv entwickeln, haben sich die Probleme in anderen Städten weiter verschärft.

Die Bedürfnisse und Ansprüche der Menschen haben sich verändert. Neben dem Einkaufen kommen weitere starke **Motive zum Innenstadtbesuch** hinzu. Sie sind mit Arbeiten, Bildung, Kultur, Kunst, Veranstaltungen, medizinischer Versorgung, Wohnen etc. vielfältig und je nach Altersgruppe und Wohnort unterschiedlich stark ausgeprägt. Für Auswärtige sind erlebnisstiftende Aktivitäten und damit Gastronomie, Verweilorte, Sehenswürdigkeiten, Kultur- und Freizeitangebote stärkere Besuchsanlässe als für die lokal ansässige Bevölkerung. Aufenthaltsqualität, Erlebniswert und attraktive öffentliche Räume gewinnen an Bedeutung, ebenso wie Investitionen in grün-blaue Infrastruktur.

Der **Einzelhandel** bleibt ein wichtiger Baustein für die Attraktivität. Er muss innovativ auf die veränderten Bedürfnisse seiner Kunden reagieren. Erlebnis-Shopping, bei dem Geschäfte zu Vorzeigeobjekten, Showrooms, Flagship-Stores oder Themenwelten gestaltet werden, sind erste Ansätze. Künstliche Intelligenz (KI) und neue Technologien ermöglichen neue Kundenerlebnisse vor Ort und schaffen Brücken zwischen digitalem und stationärem Handel. Große Warenhäuser und Kaufhäuser werden bereits teilweise zu Multi-Use-Objekten umgebaut, die mehrere innerstädtische Funktionen und öffentliche Nutzungen in sich vereinen und als neue Frequenzanker ganze Quartiere beleben können.

Wohnungen sind in der Innenstadt aufgrund kurzer Wege zu Versorgungsangeboten sehr begehrt und werden auch zukünftig eine große Rolle spielen. Die Nähe zu sozialer Infrastruktur, ein Mindestmaß an Privatheit und ein Wohnumfeld, das Wohnqualität mit Grünflächen sowie Aufenthalts- und Spielmöglichkeiten im Freien gewährleistet, sind besondere Herausforderungen. Der Umbau von leerstehenden ehemaligen Handelsimmobilien für eine Wohnnutzung liegt nahe, allerdings sind exponierte Erdgeschosse nur bedingt für das Wohnen geeignet und die Erschließung der Obergeschosse mit hohem Aufwand verbunden. Zudem bedarf es einer erhöhten Wohnverträglichkeit sowie entsprechenden planungsrechtlichen Anpassungen, u.a. durch eine stärkere Nutzung des Instrumentes „Urbanes Gebiet“ und eine Anpassung der TA-Lärm.

Einen **Masterplan** für lebens- und besuchenswerte Innenstädte gibt es nicht. Ihre Gestaltung muss aktiv, stadtindividuell und maßgeschneidert erfolgen – im Schulterschluss mit allen Akteuren, unter Nutzung der bau- und planungsrechtlichen Möglichkeiten und der verfügbaren, zu verstetigenden Förderprogramme. Erfolgreiche Innenstädte benötigen eine abgestimmte Kombination aus baulichen Maßnahmen („Hardware“), innovativen Nutzungsprogrammen („Software“) und funktionierenden Organisations- und Kooperationsstrukturen („Orgware“). Politisch empfiehlt sich daher die Förderung resilienter Kooperationsformen wie Business Improvement Districts oder Innenstadtmanagements, die Einrichtung eines Innenstadttransformationsfonds für investive Maßnahmen sowie die verbindliche Verankerung integrierter und ressortübergreifender Innenstädtestrategien, einschließlich Klimaresilienzvorgaben für den öffentlichen Raum.

Die Autoren des Frühjahrsgutachten Immobilienwirtschaft 2026

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Autor des Kapitels „Gesamtwirtschaftliche Entwicklung“, ist Universitätsprofessor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftspolitik und Ordnungsökonomik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Direktor des Walter Eucken Instituts. Er ist u.a. Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium der Finanzen. Von 2011 bis 2021 war er Mitglied und zuletzt Vorsitzender des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Von 2022 bis 2024 war Feld persönlicher Beauftragter des Bundesministers der Finanzen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Mitautorin ist **Anna Meister**, M. Sc., seit November 2023 Forschungsreferentin am Walter Eucken Institut in Freiburg.

Sven Carstensen, Autor der Kapitel über Immobilieninvestments in Wirtschaftsimmobilien, Büroimmobilien, Corporate Real Estate, Logistikimmobilien, Hotelimmobilien und Bildungsimmobilien, ist seit 2005 bei bulwiengesa tätig, von 2020 bis 2025 als Vorstand, seit Oktober 2025 als Geschäftsführer. Als zertifizierter Immobiliengutachter liegt sein fachlicher Schwerpunkt neben der Immobilienwertermittlung auf Analysen und Beratungen zu Wirtschaftsimmobilien. Mitautoren sind **Alexander Fieback** (Head of Research und Bereichsleiter Gewerbe & Büro Nord), **Oliver Rohr** (Head of Consulting & Bereichsleiter Gewerbe & Büro Süd), **Daniel Sopka** (Real Estate Consultant), **Andreas Wiegner** (Senior Real Estate Consultant), **Benedikt Gebert** (Real Estate Consultant), **Jakob Nussbaum** (Senior Real Estate Consultant) und **Hagen Dembeck** (Research Consultant).

Joachim Stumpf, Autor des Kapitels „Einzelhandelsimmobilien“, ist Geschäftsführer der BBE Holding GmbH und war zuvor 35 Jahre lang Berater und Geschäftsführer der BBE Handelsberatung GmbH. Zudem ist er Gründer, Gesellschafter und Geschäftsführer der IPH Handelsimmobilien GmbH. Mitautoren sind **Markus Wotruba**, Mitglied der Geschäftsleitung BBE Handelsberatung GmbH und Leiter der Standort- und Immobilienberatung sowie **Lars Jähnichen**, Geschäftsführer und Gesellschafter der IPH Handelsimmobilien GmbH und der IPH Centermanagement GmbH.

Jan Grabow ist Autor des Kapitels „Gesundheits- und Sozialimmobilien“. Der Wirtschaftsprüfer/Steuerberater und Geschäftsführende Partner der CURACON GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft ist spezialisiert auf die Prüfung und Beratung von Einrichtungen im Gesundheits- und Sozialwesen, die betriebswirtschaftliche Analyse von Krankenhäusern und Pflegeeinrichtungen, die Vorbereitung von immobilienbezogenen Entscheidungen und die strukturierte Entwicklung von Unternehmensstrategien. Darüber hinaus ist er Leiter des Ressorts Altenpflege, Autor einer Vielzahl von Fachbeiträgen und leidenschaftlicher Referent.

Dr. rer. pol. Ralph Henger, Autor des Kapitels „Wohnimmobilien“, arbeitet seit 2010 im Institut der deutschen Wirtschaft im Bereich Finanz- und Immobilienmärkte. Zuvor war er am ifo Institut für Wirtschaftsforschung tätig und promovierte von 2006 bis 2010 an der Universität Göttingen. Er ist zudem Dozent für Immobilienökonomie an der Akademie deutscher Genossenschaften und leitet seit 2024 das Kompetenzzentrum für Transformationsfinanzierung Fin.Connect.NRW. In seiner Forschung beschäftigt er sich mit der Analyse von Immobilienmärkten, insbesondere in den Bereichen Wohnungspolitik, Bodenmärkte, Wärmewende und sozialer Absicherung des Wohnens.

Univ. Prof. Dr.-Ing. Christa Reicher, Autorin des Kapitels „Zukunft der Innenstadtentwicklung“, ist seit Oktober 2018 Inhaberin des Lehrstuhls für Städtebau und Entwerfen, Direktorin des Instituts für Städtebau und Europäische Urbanistik an der Fakultät für Architektur der RWTH Aachen University. Seit 2023 hat sie den UNESCO Chair „Cultural Heritage and Urbanism“ inne. Der Schwerpunkt ihrer Tätigkeit in Forschung, Lehre und Praxis liegt in der Gestaltung von Transformationsprozessen – zwischen Gebäude, Quartier, Stadt und Region, zwischen den Disziplinen Architektur, Stadtplanung, Baukultur und Immobilienwirtschaft.

Der Herausgeber

Der **Zentrale Immobilien Ausschuss e.V. (ZIA)** ist der Spitzenverband und die ordnungs- und wirtschaftspolitische Interessenvertretung der gesamten Immobilienwirtschaft mit Sitz in Berlin. Er spricht durch seine Mitglieder, darunter mehr als 30 Verbände, für rund 37.000 Unternehmen der Branche entlang der gesamten Wertschöpfungskette.

Der ZIA gibt der Immobilienwirtschaft in ihrer ganzen Vielfalt eine umfassende und einheitliche Interessenvertretung, die ihrer Bedeutung für die Volkswirtschaft entspricht. Als Unternehmer- und Verbändeverband verleiht er der gesamten Immobilienwirtschaft eine Stimme auf nationaler und europäischer Ebene – und im Bundesverband der deutschen Industrie (BDI). Präsidentin des Verbandes ist Iris Schöberl.

www.zia-deutschland.de

Die Komplettversion des Frühjahrsgutachtens finden Sie unter:

www.fruehjahrsgutachten.de