

## **Covid-19 – Drei Beobachtungen aus Sicht der Immobilienwirtschaft**

Die Corona-Krise hat innerhalb von Wochen unser bekanntes soziales und wirtschaftliches Leben auf den Kopf gestellt. Die Auswirkungen sind gravierend, die Belastungen für Eltern, Kinder, Unternehmer und Unternehmen gewaltig; es ist eine Zeit, in der bei deren Beschreibung nicht an Superlativen gespart wird. Nach den Wochen des Shutdowns, also dem Weg in die Krise, wagt Deutschland seit Anfang Mai erste Lockerungsübungen.

Allerdings wird immer deutlicher, dass die Corona-Krise erhebliche Spuren in der deutsche Wirtschaft hinterlassen wird. Die Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft sind im Ansatz bereits erkennbar, auch wenn aufgrund des Zeitverzugs, mit dem Entwicklungen der Realwirtschaft die Immobilienwirtschaft treffen, wesentliche Herausforderungen noch vor ihr liegen dürften. Gleichwohl können bereits heute drei Beobachtungen mit einer gewissen Allgemeingültigkeit geteilt werden:

### *1. Der Schwarze Schwan – Es gibt ihn wirklich!*

Es wurde immer darüber philosophiert, was den jahrelangen Immobilienboom zum Einsturz bringen würde. Alle bekannten oder denkbaren Risiken wurden inventarisiert, bezüglich ihrer möglichen Auswirkung gewogen und hinsichtlich ihrer Eintrittswahrscheinlichkeit beurteilt. Noch Anfang des Jahres deutete kein Risikomanagementsystem auf eine solch kurzfristige, scharfe Korrektur hin, wie wir sie aktuell erleben.

Der Schwarze Schwan, also der gänzlich unbekannte, plötzliche schwere Schlag, wurde von Marktteilnehmern viele Jahre lang als surreales Gespenst qualifiziert. Man hielt entsprechende Warnungen Einzelner für phobisch getriebene Gedanken der Spielverderber. Heute muss man konzedieren, dass es den Schwarzen Schwan gibt – und in Gestalt der Covid-Krise sogar überlebensgroß. In einer komplexen, interdependenten Welt sind unerwartete und „unerwartbare“ exogene Schocks also nicht nur theoretisch denkbar; sie sind vielmehr Realität und damit ein ernstzunehmendes Risiko.

Eine andere Frage ist allerdings, wie mit dieser Realität umgegangen werden soll. Können Unternehmen entsprechende gravierende plötzliche Entwicklungen antizipieren, in ihrem Risikomanagement abbilden und unternehmerische Entscheidungen hierauf ausrichten? Die Antwort ist ernüchternd, da leider einfach:

Wenn der Schwarze Schwan das gänzlich Unbekannte darstellt, kann man ihn nur grundsätzlich als reale Gefahr anerkennen, nicht aber konkret modellieren. Denn Unbekanntes verweigert sich selbstverständlich einer konkreten Analyse. Das Undenkbare zu denken, das Unmögliche als möglich anzusehen ist ein unlösbares unternehmerisches Paradoxon. Allerdings erinnert der Schwarze Schwan an die grundsätzlichen Pflichten eines jeden Verantwortlichen, sein Unternehmen möglichst resilient aufzustellen und bestmöglich gegen endogene oder exogene Risiken abzusichern. Insofern ist der Schwarze Schwan ein nicht planbarer aber stets mahnender Bote einer zukünftigen Realität.

## *2. Mehr Fokus auf die Realwirtschaft!*

Eigentlich handelt es sich um eine Selbstverständlichkeit: Die Immobilienwirtschaft bedient den Bedarf ihrer Kunden, d.h. der Mieter. Je mehr Fläche diese Kunden benötigen, desto mehr Flächen müssen seitens der Immobilienwirtschaft bereitgestellt werden bzw. desto teurer können nachgefragte Flächen vermietet werden. Die wirtschaftliche Entwicklung der Kunden der Realwirtschaft beeinflusst also die immobilienwirtschaftlichen Handlungen.

Die Corona-Krise zeigt eindrucksvoll, wie unmittelbar diese Wechselwirkungen ausgestaltet sind: Mieter ohne Umsatz und ohne unternehmerische Perspektive disponieren ihr Nutzerverhalten, ihre mietvertraglichen Verpflichtungen oder ihren zukünftigen Flächenbedarf kurzfristig gänzlich neu, um einer drohenden Illiquidität zu begegnen. Mieter mit erheblichem, Corona-bedingtem Restrukturierungsbedarf planen kosteneffizient und sehen Flächenverbrauch als einen Hebel an, Sachkosten zu reduzieren.

In einer nie dagewesenen Geschwindigkeit hat die Corona-Krise die Realwirtschaft beinahe in ihrer gesamten Breite erfasst und hinterlässt – je nach Nutzungsart – bereits erhebliche Spuren. Die mittel- und langfristigen Folgen der Corona-Krise sind für die Realwirtschaft noch nicht zu ermessen. Die Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft sind heute seriös nicht zu beziffern.

Die Corona-Krise ruft uns in Erinnerung, dass die Immobilienbranche neben allen immobilienwirtschaftlichen und objektspezifischen Analysen, neben allem Verständnis für technische Gebäudewelten und den Cashflow optimierende Finanzierungen vor allem die Entwicklungen der Realwirtschaft verfolgen und verstehen muss. Immobilienwirtschaftliche Erfahrung muss also mit einem ausgeprägten volkswirtschaftlichen Verständnis einhergehen.

Wir sollten uns fragen, ob wir in den vergangenen Jahren nicht zu einseitig auf das Niedrigzinsumfeld vertraut haben, anstatt die Herausforderungen der Realwirtschaft kritischer zu verfolgen. Denn unser Standort stand schon vor Corona vor gewaltigen Herausforderungen, die durch Corona noch einmal deutlich größer geworden sind. Wir haben diese Herausforderungen aber im kollektiven Rausch der goldenen Jahre zu wenig diskutiert und zu wenig antizipiert.

Zukünftig müssen wir uns wieder deutlich intensiver und differenzierter mit den Entwicklungen der Realwirtschaft auseinandersetzen, um kluge immobilienwirtschaftliche Entscheidungen treffen zu können. Denn eine gesunde Entwicklung der Realwirtschaft ist das zentrale Interesse der Immobilienwirtschaft!

## *3. Die Immobilienwirtschaft ist indirekter Profiteur der Rettungsmaßnahmen!*

Schon in der Finanzkrise zeigte sich, wie schnell die Kapitalmärkte austrocknen und Liquidität zu einem raren Gut werden kann. Deshalb hat man im Zuge der Corona-Krise frühzeitig die regulatorischen Zügel für Banken gelockert und

darüber hinaus seitens Europäischer Zentralbank und mit Hilfe eines staatlichen Rettungsschirms viel für die Liquiditätssicherung getan. In historischer Dimension und historischer Schnelligkeit wurden Maßnahmenpakete geschnürt, die den Zusammenbruch der Kredit- und Kapitalmärkte verhindern sollten. Man muss aus heutiger Sicht konzedieren, dass diese Bemühungen weitgehend gegriffen haben, denn eine Illiquidität des deutschen Wirtschaftsstandortes droht - zumindest aktuell - nicht.

Aus Sicht der Politik ging es bei allen Maßnahmen um die Rettung der Real- und Kreditwirtschaft. Die Immobilienwirtschaft hatte dagegen trotz kräftiger verbandspolitischer Anstrengungen und manchem Einzelerfolg keine starke Lobby. Es herrscht die politische Perzeption, die Immobilienbranche habe in den vergangenen Jahren ausreichend verdient und bedürfe aktuell keiner Rettung. Dass diese Wahrnehmung in gleich mehrfacher Hinsicht falsch ist, braucht an dieser Stelle nicht ausgeführt zu werden.

Die Immobilienwirtschaft ist jedoch indirekter Profiteur der Rettungsmaßnahmen, denn sie benötigt ihrerseits eine starke Realwirtschaft und eine funktionierende Kreditwirtschaft (s.o.). Sie muss allerdings – etwas gekränkt – mit einer (temporären) Redimensionierung ihrer politischen Bedeutung leben.

Die Coronakrise wird uns noch lange begleiten, sowohl epidemiologisch als auch konjunkturell. Realitäten werden sich ändern, Beobachtungen einen neuen Blickwinkel erhalten. Sie ist aber schon heute – und insofern zum Abschluss doch noch ein Superlativ – eine der gewaltigsten und komplexesten Herausforderungen unserer modernen Zeit.