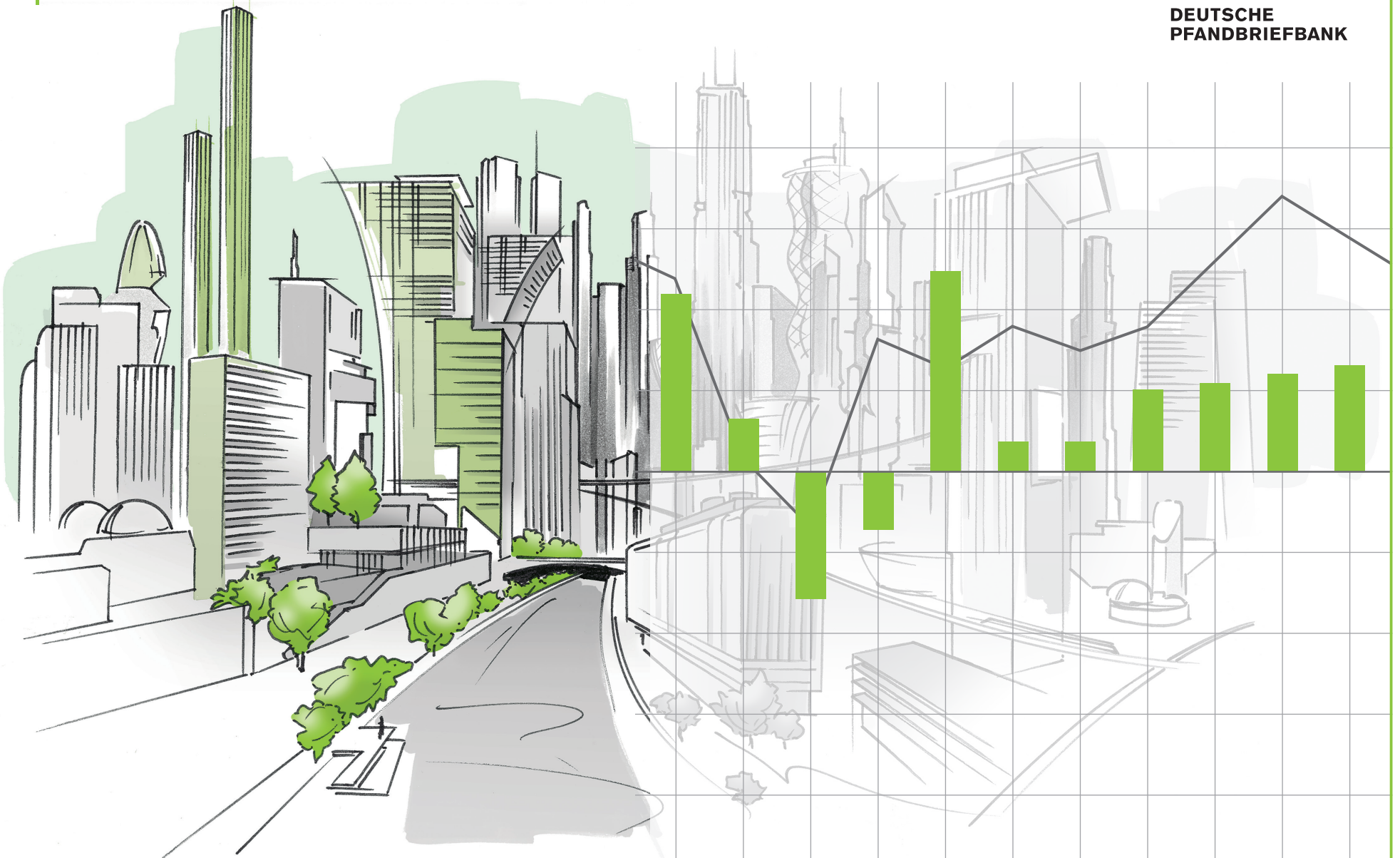


pbbIX  
Büromarkt Deutschland  
2024 | Q 1

pbb

DEUTSCHE  
PFANDBRIEFBANK



## Disclaimer

Die **Deutsche Pfandbriefbank AG (pbb)** fungiert allein als Sponsor dieses Dokuments. Verantwortlich für den Inhalt ist allein die vdpResearch GmbH, Berlin. Die pbb überprüft nicht das verwendete Zahlenmaterial und sonstige genutzte Informationen und übernimmt keine Haftung für den Inhalt. Sie ist nicht verpflichtet, Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten zu korrigieren oder darauf hinzuweisen. Die pbb kann die Veröffentlichung jederzeit einstellen.

Eine Haftung der pbb aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument für Fahrlässigkeit ist ausgeschlossen, soweit es sich nicht um die Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit handelt und soweit ein solcher Haftungsausschluss nicht aus anderen gesetzlich zwingenden Gründen ausgeschlossen ist.

Sämtliche Rechtsverhältnisse aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument im Verhältnis zur pbb richten sich allein nach dem materiellen Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ausschließlicher Gerichtsstand ist, soweit dies zulässigerweise vereinbart werden kann, München.

Die in dieser Publikation enthaltenen Daten und Informationen beruhen auf Quellen und methodischen Ansätzen, die die **vdpResearch GmbH** für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben kann die vdpResearch GmbH nicht übernehmen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der vdpResearch GmbH wieder. Für den Inhalt dieser Meinungsäußerungen und Prognosen kann keine Gewähr übernommen werden.

## Impressum

Deutsche Pfandbriefbank AG  
Parkring 28  
85748 Garching

Vertreter:

Vorstandsmitglieder: Kay Wolf (CEO), Thomas Köntgen (stellv. CEO),

Dr. Pamela Hoerr, Andreas Schenk, Marcus Schulte

Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Louis Hagen

Sitz: München

Rechtsform: Aktiengesellschaft

Handelsregister: Amtsgericht München, HRB 41054

Umsatzsteueridentifikationsnummer: DE811223976

Aufsichtsbehörden:

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und

Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main

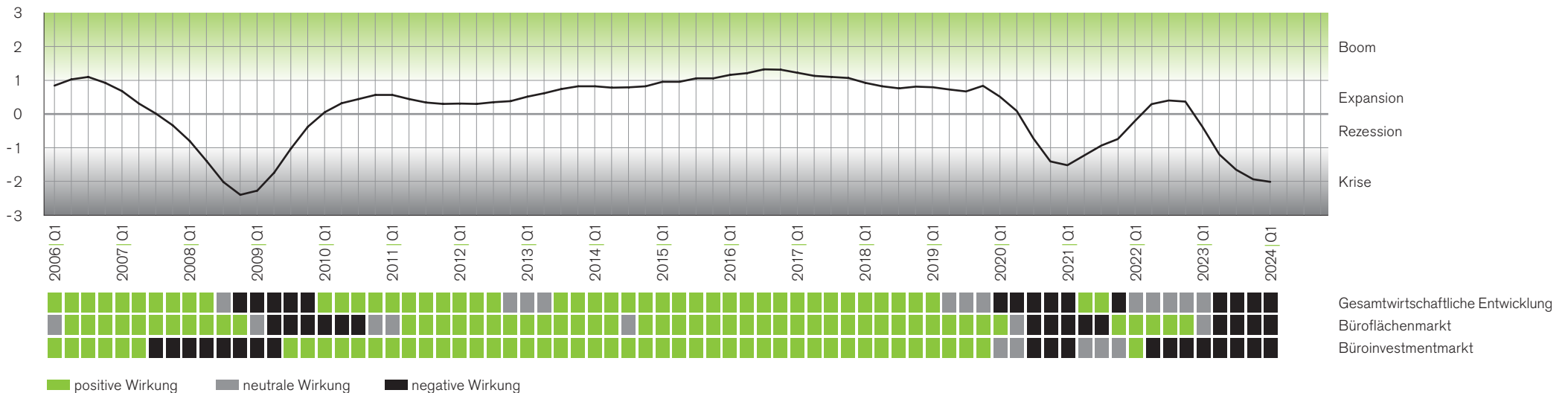
Europäische Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main

# Überblick

Der pbbIX gab im 1. Quartal 2024 weiter nach und erreicht nun mit einem Stand von **-2,01** den niedrigsten Wert seit dem 1. Quartal 2009. Von keinem Teilsegment des Index gingen im Jahresanfangsquarter Wachstumsimpulse aus. Allerdings verlangsamte sich die Dynamik des Index-Rückgangs etwas und zeigt, dass sich die Büromärkte womöglich am **Anfang einer Bodenbildung** befinden. Nachdem das Vorjahr von einer schrumpfenden Wirtschaft geprägt war, ist im 1. Quartal 2024 ein geringes Wachstum zu verzeichnen. Die **Büroflächennachfrage** blieb vor dem Hintergrund der konjunkturellen Schwäche auf **unterdurchschnittlichem Niveau**. Auf den **Investmentmärkten** gingen die ohnehin schon geringen **Umsätze weiter zurück**, was steigende Anfangsrenditen und fallende Kapitalwerte zur Folge hatte. Trotz Zinspause geht die Unsicherheit bezüglich des Zeitpunktes erster Leitzinssenkungen mit einem vorsichtigen Agieren auf den Büromärkten einher.

Die **Gesamtwirtschaft** zog zum Jahresanfang leicht an und konnte ein **Plus von 0,2%** vorweisen. Für das Gesamtjahr 2024 ist mit einem BIP-Wachstum von 0,3% (Frühjahrsprojektion der Bundesregierung im April) zu rechnen. So zeichneten sich zum Jahresanfang in Umfragen eine optimistischere Lage und Erwartung der Unternehmer ab. Ausgehend von einer erwarteten, langsamen Konjunkturerholung könnte dies dann im Jahresverlauf zunächst für eine Stabilisierung und anschließend für eine Aufwärtsentwicklung der Büromärkte sorgen. Dennoch ist für das 2. Quartal gegenwärtig mit einer erneut unterdurchschnittlichen Performance der Büromärkte zu rechnen. Entsprechend wird die Nachfrage auf den Büroflächenmärkten zunächst weiterhin verhalten bleiben. Die Büroflächenleerstände nehmen weiter zu und sind heute deutlich höher als vor einem Jahr.

pbbIX BIG 7 | Index



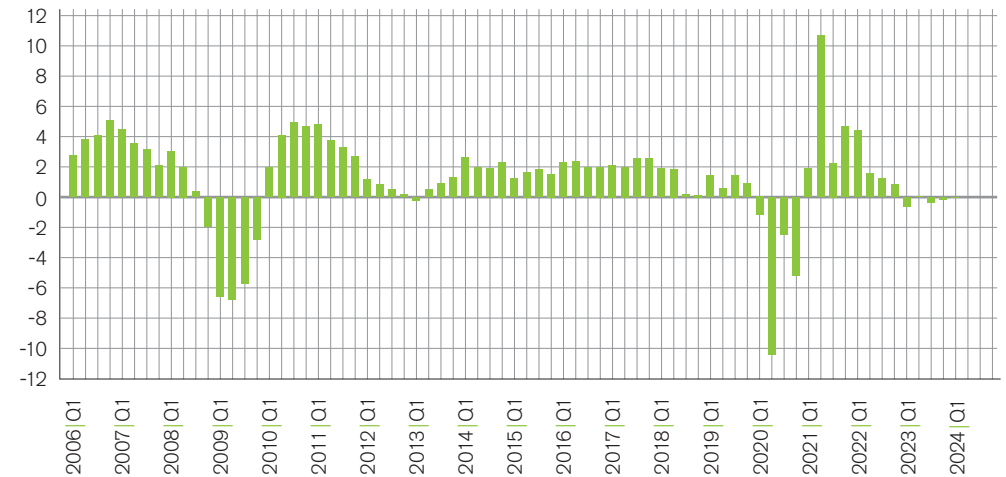
# Gesamtwirtschaft

Die deutsche Wirtschaft kommt gegenwärtig nicht von der Stelle. Nachdem die reale **Wirtschaftsleistung** im 4. Quartal 2023 um -0,5% gegenüber dem Vorquartal nachgab, ist sie zum Jahresanfang 2024 **leicht um 0,2% gewachsen**. Damit wurde eine technische Rezession nur knapp verhindert. Das schwache Wachstum wurde von Anstiegen der Bauinvestitionen und der Exporte getragen. Die privaten Konsumausgaben gingen dagegen zurück.

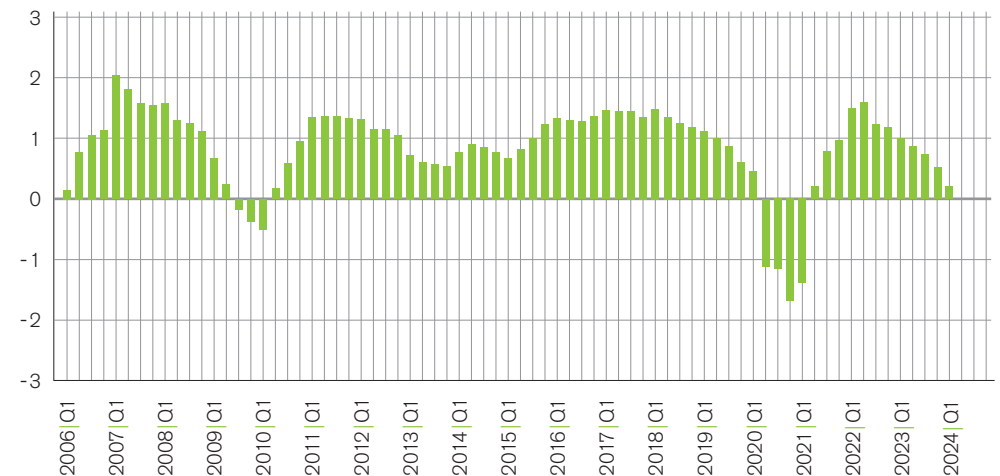
Die sich wieder dem EZB-Zielwert von 2% annähernde Inflationsrate, die zum Jahresende **erwartete Konjunkturerholung** sowie der stabile Arbeitsmarkt stellen für das laufende Jahr eine leichte Besserung der Gesamtwirtschaft in Aussicht. Die Inflationsrate lag nach vorläufigen Angaben im April 2024 bei 2,2%. In Verbindung mit substantziellen Lohnerhöhungen wird die Kaufkraft der privaten Haushalte gestärkt. Der **Arbeitsmarkt** zeigt sich weiterhin resilient. So waren im 1. Quartal 2024 90.000 Personen mehr erwerbstätig als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Die Arbeitslosenquote liegt mit 6,0% weiterhin auf moderatem Niveau.

Der **Ausblick** auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland hat sich in den letzten Monaten etwas verbessert. Die jüngsten Stimmungsumfragen in der deutschen Wirtschaft sprechen für eine konjunkturelle Aufhellung. So erreichte der ifo Geschäftsklimaindex im April 2024 mit 89,4 Punkten den höchsten Stand seit Mai vergangenen Jahres. Dabei wurden sowohl die Geschäftslage als auch die -erwartungen gleichermaßen besser eingeschätzt. Ob die verhaltene Konjunkturentwicklung allerdings ausreichen wird, um die Konsum- und Investitionsneigung der Verbraucher tatsächlich wieder stärker zu stimulieren, bleibt noch abzuwarten.

**Reales Bruttoinlandsprodukt** | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



**Erwerbstätige** | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



# Flächenmarkt

Gemessen an der Vermietungsleistung stagnierte der Flächenmarkt im 1. Quartal 2024 auch weiterhin. Zwar blieben die Vermietungen mit 625.000 m<sup>2</sup> auf einem ähnlichen Niveau wie zu Beginn des Jahres 2023, allerdings wurde gegenüber dem starken Schlussquartal 2023 ein Minus von 16 % registriert. Diese Entwicklung erfolgt im Rahmen der **schwachen Konjunktur** sowie des **Wandels zur hybriden Arbeitswelt** mit einer konsequenten **Verringerung der Flächennachfrage**. In den einzelnen Städten war die **Entwicklung dabei sehr unterschiedlich**. In Hamburg, Düsseldorf und vor allem in Köln ging die Vermietungsleistung zurück. Dagegen war der Flächenumsatz in Stuttgart um etwa ein Drittel höher als im Vorjahreszeitraum.

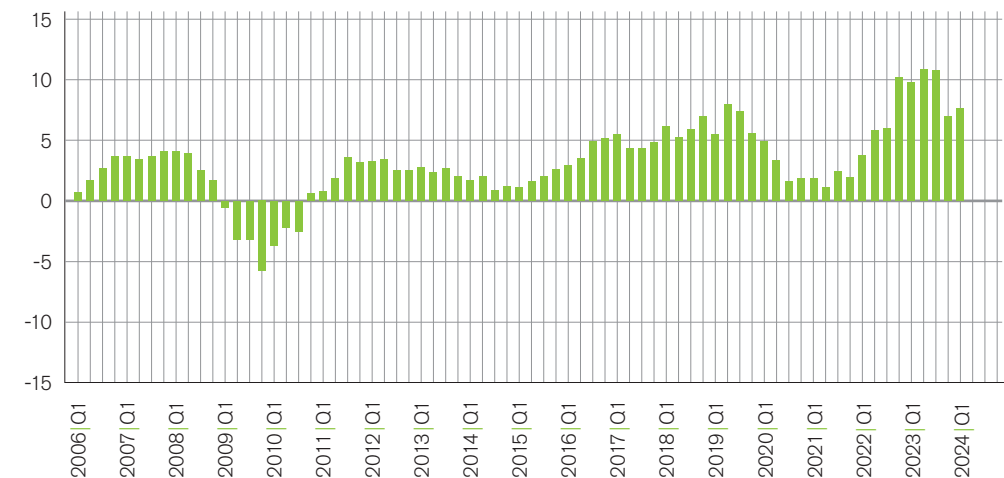
Auch die **Neubautätigkeit** entsprach in etwa dem Niveau des Vorquartals. Gegenüber dem schwachen Vorjahresquartal allerdings wurde das fertiggestellte Neubauvolumen mit rund 410 Tsd. m<sup>2</sup> nahezu verdoppelt. Die **Leerstandsquote** zog merklich an und betrug im März 2024 im gewichteten Mittel über alle BIG-7-Märkte 6,0% und damit 80 Basispunkte mehr als zwölf Monate zuvor. Ein hohes Überangebot an Büroflächen weisen die Städte Frankfurt und Düsseldorf auf, während die Leerstandsraten in Städten wie Köln, Hamburg und Stuttgart je nach Quelle und Marktabgrenzung bei niedrigeren 3,4% bis 5,0% liegen.

Der **Nachfrage nach hochwertigen Flächen** folgend tendierten die Mieten für erstklassige Objekte in besten Lagen weiter aufwärts. Im 1. Quartal 2024 lagen die Spitzenmieten um gut 8% höher als ein Jahr zuvor. Die Durchschnittsmieten zogen dagegen nur um 0,9% an. Der Wettbewerb um die Topflächen in zentralen und gut angebundenen Lagen geht weiter und wird auch 2024 für ein Mietwachstum im Spitzensegment sorgen.

## Büroflächenleerstand (BIG 7) | in % des Bestands



## Spitzenmieten (BIG 7) | Veränderung gegenüber Vorjahr in %



# Investmentmarkt

Die sehr niedrigen **Mittelzuflüsse** an den BIG-7-Büroinvestmentmärkten hielten auch im 1. Quartal 2024 unvermindert an. Entsprechend wurden zu Jahresbeginn in den BIG-7-Märkten lediglich für rund 700 Mio. € Büroimmobilien erworben. Das ist das **geringste Investmentvolumen** seit dem 2. Quartal 2009, das im Schatten der Finanzmarktkrise stand. Zum Vergleich: Vor der Zinsanhebungsphase wurden im 1. Quartal 2022 ca. 7,1 Mrd. € umgesetzt. Der noch nicht abgeschlossene Prozess der Preisfindungsphase, die weiterhin hohen Kreditzinssätze, die schwache Performance der Büronutzermärkte sowie die nicht vom Fleck kommende Konjunkturlage zum Jahresanfang tragen zu dieser Entwicklung bei.

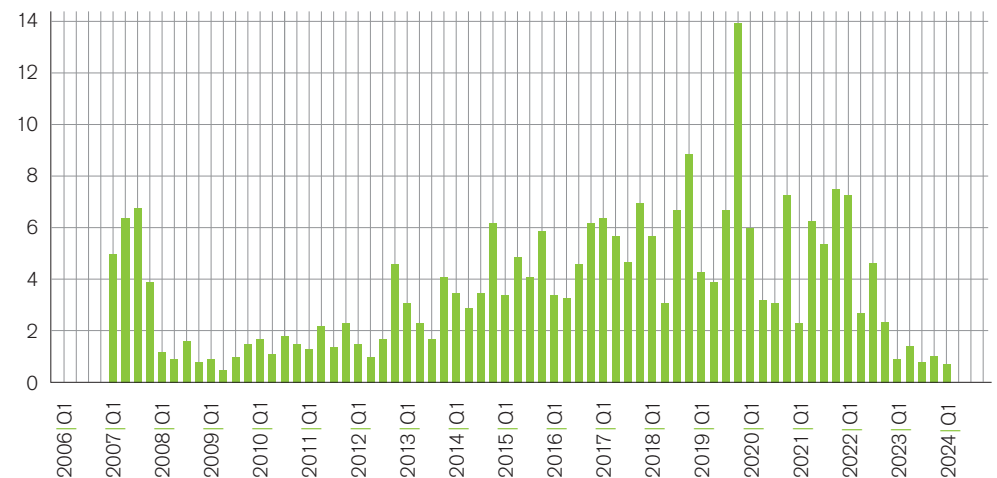
Der Preisdruck lässt sich an der **Entwicklung der Nettoanfangsrenditen** für erstklassige Immobilien ablesen, die über die Relation Nettomieteinnahmen zum Brutto-Kaufpreis berechnet werden. Die Kapitalmarktzinsen verharren seit Herbst 2023 stabil auf hohem Niveau und so hat sich die Renditedynamik im 1. Quartal 2024 bei erstklassigen Objekten deutlich verlangsamt: es kamen lediglich 7 Basispunkte hinzu, nachdem im Vorquartal der Renditeanstieg 17 Basispunkte betrug. Der Renditeabstand gegenüber der Umlaufrendite für 10-jährige Bundesanleihen hat sich dagegen zum Jahresanfang auf 200 Basispunkte erhöht. Vor 12 Monaten lag er noch bei 114 Basispunkten.

Wichtige Kriterien für ein Anlaufen des **Investmentmarktes** sind die Stabilisierung der Kaufpreise, eine ausreichende Risikoprämie gegenüber risikolosen Anlagen sowie stabile bis sinkende Zinskonditionen für die Aufnahme von Fremdkapital. Hier lässt sich bereits eine beginnende positive Entwicklung absehen, die vermutlich zu einer **langsamen Erholung** der Investmentmärkte ab dem zweiten Halbjahr führen wird.

## Nettoanfangsrendite (BIG 7) | in %



## Investmentvolumen (BIG 7) | in Mrd. Euro





# BIG 7

## BERLIN

Im 1. Quartal 2024 wurden Büroflächen im Umfang von rund 145 Tsd. m<sup>2</sup> vermietet, was dem unterdurchschnittlichen Niveau des Vorjahresquartals entspricht. Die Neubautätigkeit war die höchste seit dem 4. Quartal 2022. Die zurückhaltende Flächenvermietung ließ die Leerstandsquote in den letzten 12 Monaten um 90 Basispunkte auf 5,4% wachsen. Die Spitzenmiete blieb gegenüber dem Vorquartal mit 44 € je m<sup>2</sup> stabil. Im Vergleich zum Vorjahresquartal erhöhte sie sich jedoch um 2 € je m<sup>2</sup>. Auf dem Investmentmarkt gingen die Mittelzuflüsse im Bürosegment erneut deutlich zurück. So wurden nur noch rund 70 Mio. € umgesetzt und somit etwa 75% weniger als ein Jahr zuvor. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte blieb im 1. Quartal gegenüber Ende 2023 stabil bei 4,2%.

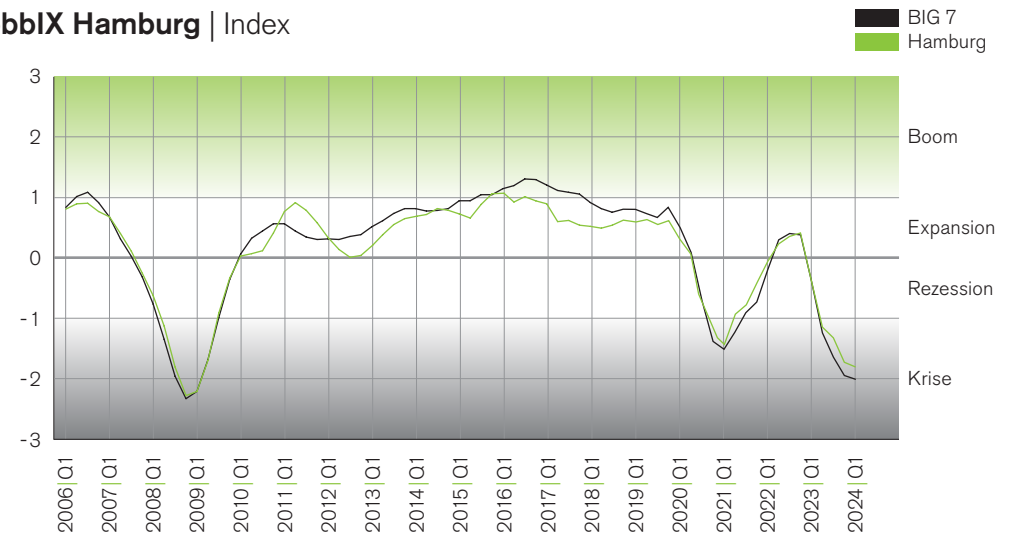
## HAMBURG

Wie in den Vorquartalen tendierte die Vermietungsleistung auch im 1. Quartal 2024 rückläufig, da vor allem große Anmietungen ausblieben. Es wurden knapp 90 Tsd. m<sup>2</sup> umgesetzt, etwa 30% weniger als im Quartal zuvor. Zum größten Umsatztreiber avancierten die unternehmensbezogenen Dienstleister mit rund 35% des Flächenumsatzes. Im Rahmen sehr geringer Neubautätigkeit zu Jahresanfang blieb die Leerstandsrate stabil. Im Jahresvergleich stieg sie um 40 Basispunkte auf aktuell 4,8% an. Die Spitzenmiete blieb gegenüber dem Vorquartal auf hohem Niveau konstant und erreicht 34,50 € je m<sup>2</sup>. Auf dem Investmentmarkt wechselten im 1. Quartal Büroimmobilien im Wert von ca. 170 Mio. € den Eigentümer. Gegenüber dem 10-Jahres-Schnitt bedeutet dies einen Umsatzrückgang um 30%. Die Nettoanfangsrendite stieg um weitere 10 Basispunkte auf 4,25%.

pbbIX Berlin | Index



pbbIX Hamburg | Index



# BIG 7

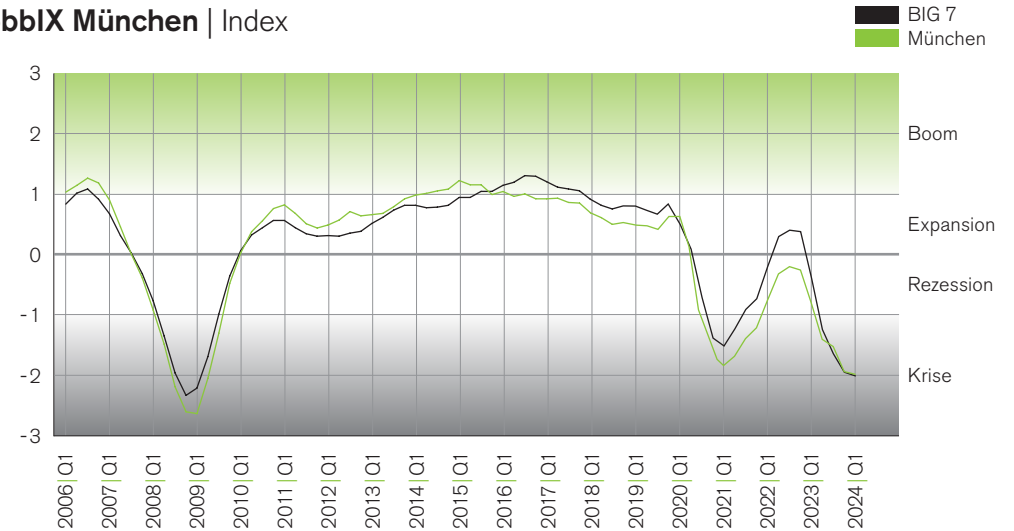
## MÜNCHEN

In München konnte die Büroflächennachfrage zu Jahresbeginn das Niveau des Vorquartals halten. Insgesamt wurden in den ersten drei Monaten 140 Tsd. m<sup>2</sup> umgesetzt, was bedeutet, dass der durchschnittliche Quartalsumsatz der letzten zehn Jahre um 18% verfehlt wurde. Der Leerstand stieg im 1. Quartal um 40 Basispunkte auf aktuell 5,6%. Das geringe Angebot an hochwertigen Flächen in Top-Lagen führte zu einer steigenden Spitzenmiete, die nun bei 52 € je m<sup>2</sup> liegt. Die Durchschnittsmiete konnte zu Jahresanfang ebenfalls zulegen. Der Investmentmarkt präsentierte sich weiterhin schwach. Im 1. Quartal blieben die Mittelzuflüsse mit rund 270 Mio. € unterdurchschnittlich. Obgleich die Dynamik der Anfangsrenditen vorerst bei 4,15% gestoppt wurde, fehlte es auf Seiten der Anleger an Kaufinteresse.

## KÖLN

Im Hinblick auf die Flächennachfrage startete der Kölner Büromarkt schlechter in das neue Jahr als 2023. Insgesamt wurden nur 33 Tsd. m<sup>2</sup> umgesetzt, 36% weniger als im entsprechenden Vorjahresquartal. Trotz geringen Neubaus zeigt die Nachfrageschwäche geringe Auswirkungen auf die Leerstandsquote, die mit 3,4% weiterhin sehr niedrig und auf Jahressicht nur um 40 Basispunkte gestiegen ist. Binnen Jahresfrist stieg die Spitzenmiete in Köln um 0,50 € auf aktuell 32,50 € je m<sup>2</sup>. Die Lage auf dem Kölner Investmentmarkt bleibt weiterhin ungünstig. Die Mittelzuflüsse fielen im 1. Quartal 2024 auf etwa die Hälfte des Vorjahresquartalsergebnisses ab. Es wurden für nur 50 Mio. € Büroimmobilien erworben. Dieser Zurückhaltung entsprechend erhöhte sich die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte im um weitere 10 Basispunkte auf 4,55%.

pbbIX München | Index



pbbIX Köln | Index





# BIG 7

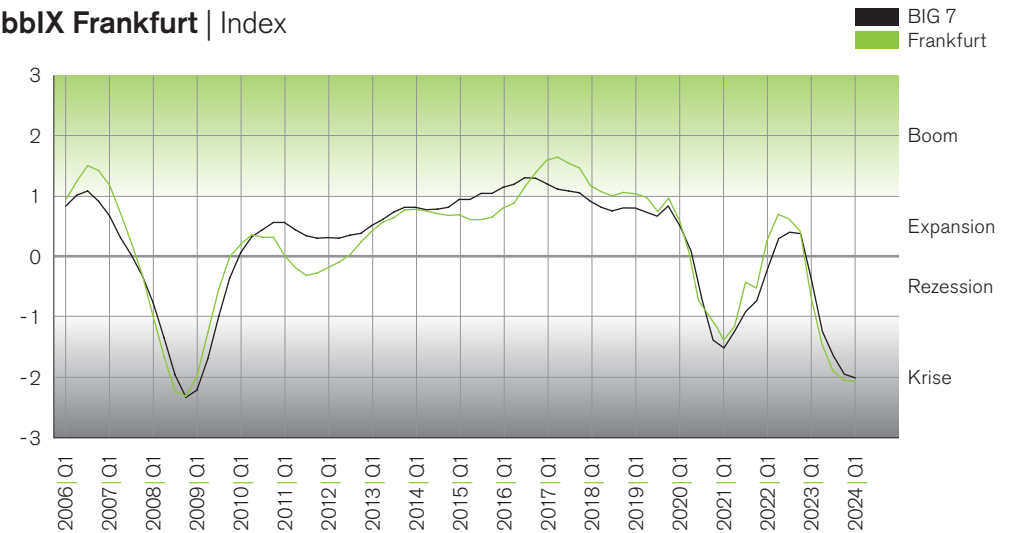
## FRANKFURT

Mit einem stabilen Flächenumsatz rund 12% über dem Vorjahreswert ist der Frankfurter Büromarkt in das Jahr 2024 gestartet. Das Vermietungsergebnis des 1. Quartals betrug 93 Tsd. m<sup>2</sup>. Der geringe Neubau und die höhere Flächenabsorption trugen zu einem Leerstandsabbau bei. Zum Jahresanfang lag die Leerstandsquote bei 8,6% und somit 20 Basispunkte weniger als im Vorquartal. Die Nachfrage konzentriert sich immer mehr auf das Top-Segment in Bezug auf Gebäudequalität und Lage. Die Spitzenmieten tendierten in den letzten Quartalen leicht aufwärts und betragen im 1. Quartal 47 € je m<sup>2</sup>. Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt blieben im 1. Quartal mit etwa 100 Mio. € auf niedrigem Niveau. Die Nettoanfangsrendite für Objekte in 1A-Lagen stieg zum Jahresanfang um 10 Basispunkte auf zuletzt 4,55% an.

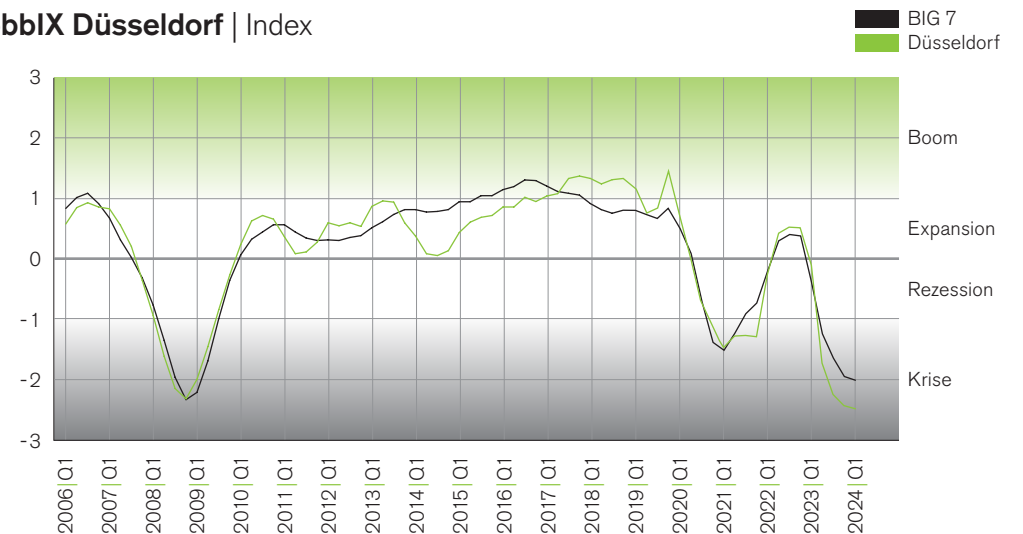
## DÜSSELDORF

Ähnlich den vorangegangenen Jahren startete der Düsseldorfer Büromarkt mangels größerer Vertragsabschlüsse erneut zurückhaltend ins neue Jahr. Im 1. Quartal 2024 wurden lediglich 67 Tsd. m<sup>2</sup> neu bezogen, nach rund 72 Tsd. m<sup>2</sup> ein Jahr zuvor. Die Leerstandsquote erhöhte sich im Quartalsverlauf von 9,7% auf 9,9%, dem höchsten Wert seit Jahresanfang 2015. Allerdings konnten die seit 2022 stark gestiegene Spitzenmieten im 1. Quartal 2024 noch einmal auf aktuell 42 € je m<sup>2</sup> anziehen. Die Mittelzuflüsse auf dem Investmentmarkt bewegen sich weiterhin auf sehr niedrigem Niveau. Es wurden nur rund 40 Mio. € investiert. Auch in Düsseldorf standen die Kapitalwerte weiter unter Abwärtsdruck, was sich in steigenden Nettoanfangsrenditen zeigte. Diese legten für erstklassige Objekte im 1. Quartal um 10 Basispunkte auf 4,55% zu.

pbbIX Frankfurt | Index



pbbIX Düsseldorf | Index

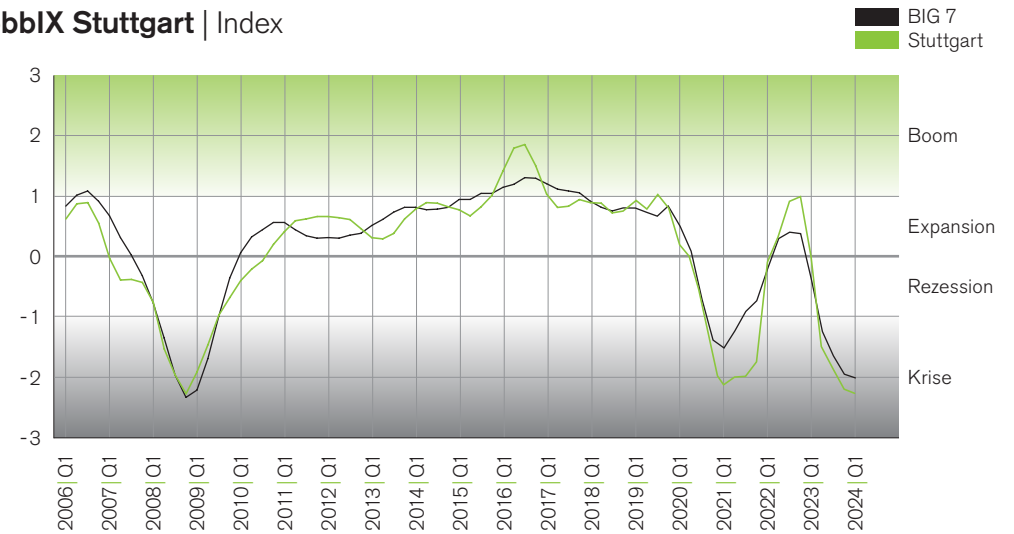


# BIG 7

## STUTTGART

Der Büroflächenumsatz stieg im Jahresanfangsquarter um 30% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquarter an. Insgesamt wurden rund 55 Tsd. m<sup>2</sup> neu bezogen. Dominierende Branche bei der Flächenanmietung war zuletzt der Transport- und Verkehrssektor. Auch die öffentliche Verwaltung und die unternehmensbezogenen Dienstleister waren besonders aktiv. Entsprechend stieg auch die Leerstandsquote überdurchschnittlich auf 5,5% nach 3,5% im Vorjahresquarter. Dagegen stiegen die Spitzenmieten im Vergleich zum Vorquarter auf 36 € je m<sup>2</sup> an. Im 1. Quartal wurden keine Mittelzuflüsse im Bürosector registriert. Im Vorjahresquarter waren es immerhin noch 60 Mio. €. Die Nettoanfangsrendite für erstklassige Objekte zog um weitere 10 Basispunkte auf 4,25% zum Jahresanfang an.

pbbIX Stuttgart | Index



# Über den Immobilienindex pbbIX

## INHALT UND METHODIK

Die letzten beiden Dekaden haben sehr deutlich gezeigt, dass sich die Immobilienmärkte nicht kontinuierlich und störungsfrei entwickeln, sondern von erheblichen zyklischen Schwankungen geprägt sind. Die pbbIX-Indexfamilie stellt die konjunkturelle Entwicklung auf den wichtigsten deutschen Büromärkten dar. Insgesamt umfasst die pbbIX-Indexfamilie 8 Indizes: 7 Einzelindizes für die Büromärkte Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, München und Stuttgart sowie einen Index, der die konjunkturelle Entwicklung für die BIG 7 Märkte insgesamt abbildet.

Die Indizes basieren auf den Ergebnissen eines dynamischen Faktorenmodells. Es berücksichtigt ein Bündel von elf Variablen, aus dem mittels Zeitreihenverfahren die zentralen, treibenden Kräfte der Büromarktkonjunktur extrahiert werden. Die einzelnen Variablen beziehen sich auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung, den Vermietungsmarkt und den Investmentmarkt der sieben Büromärkte. In Vorbereitung auf die Faktorenanalyse wurden die einzelnen Indikatoren der Märkte jeweils zu einem Marktindikator zusammengefasst, der die Entwicklung insgesamt misst (z.B. den Leerstand oder den Neubau). Die Indikatoren, die für die dynamische Faktorenanalyse verwendet wurden, sind in der nachstehenden Datenliste aufgeführt.

Über die Büromarktkonjunkturindizes hinaus beinhaltet die Darstellung Einschätzungen der Komponenten „gesamtwirtschaftliche Entwicklung“, „Büroflächenmarkt“ und „Büroinvestmentmarkt“. Die Einflussrichtung der Komponenten auf dem zusammengesetzten Büromarktindikator ist farblich gekennzeichnet. GRÜN steht für eine positive, SCHWARZ für eine negative Wirkung. Bei GRAU dominiert weder die eine noch die andere Seite.

## DATENLISTE DES DYNAMISCHEN FAKTORENMODELLS

### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

- Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Erwerbstätige in den BIG 7 Märkten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Verbraucherpreise, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %
- Umlaufrendite für öffentliche Anleihen mit einer Restlaufzeit von 10 und mehr Jahren in %

### Vermietungsmarkt

- Fertig gestellte Büro- und Verwaltungsgebäude in m<sup>2</sup> Nutzfläche in den BIG 7 Märkten
- Vermarktungsvolumen in m<sup>2</sup> Mietfläche in den BIG 7 Märkten
- Leerstand in % des Büroflächenbestandes in den BIG 7 Märkten
- Spitzenmiete in € je m<sup>2</sup> in den BIG 7 Märkten
- Durchschnittsmiete in € je m<sup>2</sup> in den BIG 7 Märkten

### Investmentmarkt

- Nettoanfangsrendite in % in den BIG 7 Märkten
- Mittelzuflüsse in Millionen €