



Investmentmarkt Deutschland: Schleppende Markterholung

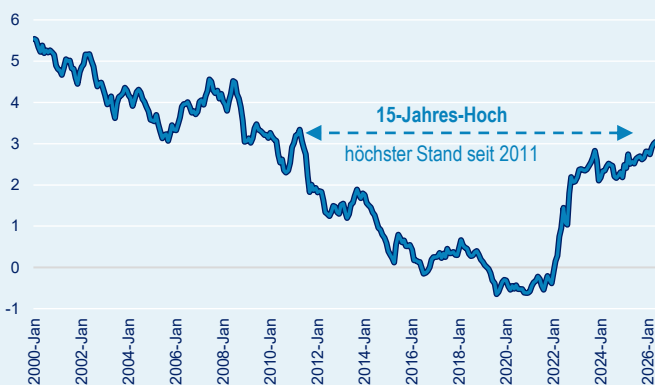
Das erste Halbjahr hat nicht die erhoffte Belebung im Investmentmarkt für Immobilien gezeigt. Das Transaktionsvolumen steigt zwar tendenziell an, es fehlt jedoch die Dynamik und der Höchststand aus dem Jahr 2021 wurden bislang bei weitem nicht wieder erreicht. Vor allem in Deutschland läuft die Erholung schleppend, während der restliche Euroraum und hier insbesondere Spanien und die Niederlande (nicht zuletzt wegen der stärkeren wirtschaftlichen Aktivität in diesen Ländern und den damit verbundenen, höheren Mietwachstumserwartungen für Immobilien) eine deutlich stärkere Performance aufweisen.

Zinsentwicklung als Bremsfaktor – ein Blick zurück ins Jahr 2011

Wichtiger Treiber für die Stimmung und die Aktivität im Investmentmarkt ist die Entwicklung der Zinsen. Die langfristigen Zinsen sind infolge des Iran-Konflikts und dem damit verbundenen Anstieg der Ölpreise und der Inflationserwartungen deutlich angestiegen und liegen für 10-jährige Bundesanleihen wieder über der 3 % Marke. Damit liegt das Kapitalmarkt-Zinsniveau auf dem höchsten Stand seit 2011 und markiert ein 15-Jahres-Hoch (siehe linke Grafik unten). Im Vergleich zum Tiefpunkt aus dem Jahr 2020 liegt das Zinsniveau um 380 Basispunkte höher (damals -0,7 %). Es überrascht daher nicht, dass das Transaktionsvolumen noch nicht wieder auf historischen Höchstständen liegt. Vergleicht man das Transaktionsvolumen für Deutschland aus dem Jahr 2011 mit dem aktuellen Niveau, so liegen diese nicht weit auseinander (neben den Zinsen lagen auch die Risikoprämien für Immobilien versus Staatsanleihen damals auf einem vergleichbaren Niveau wie heute). Im Jahr 2011 wurde für Deutschland ein Transaktionsvolumen von rund 29 Mrd. Euro verzeichnet, im vergangenen Jahr 2025 waren es 34 Mrd. Euro (siehe rechte Grafik unten). Erst in den Jahren danach, ab 2012, stieg das Transaktionsvolumen deutlicher an, nicht zuletzt als Ergebnis der expansiven Geldpolitik unter dem damaligen EZB-Präsidenten Mario Draghi.

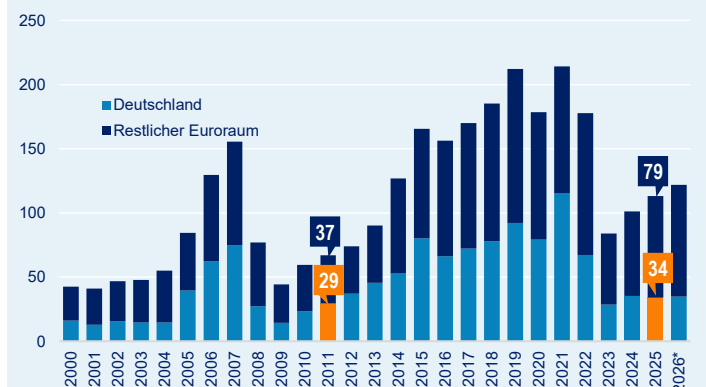
Die langfristigen Zinsen sind deutlich angestiegen und liegen für 10-jährige Bundesanleihen wieder über der 3 % Marke

Zinsen für 10-jährige deutsche Staatsanleihen



Datenquelle: OECD | Grafik: Real I.S.

Transaktionsvolumen (alle Nutzungsarten inkl. Wohnen), in Mrd. Euro, *annualisierte Daten für 2026 (Q3 2025 bis Q2 2026)



Datenquelle: PMA | Grafik: Real I.S.

Der Immobilienmarkt benötigt für einen deutlichen Aufschwung folglich vor allem einen starken Rückgang der Zinsen, ähnlich wie 2011/2012. Auch damals lag die Inflationsrate deutlich über der 2 %-Marke und stieg weiter. Systemische Risiken infolge der Schuldenkrise in Europa führten aber zu einem Richtungswechsel in der Kommunikation der EZB (Zitat Mario Draghi vom Juli 2012: „Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro“) und in der Zinspolitik bis hin zum Quantitative Easing (dem Ankauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren durch die EZB) ab dem Jahr 2015. Ein vergleichbares Szenario wäre auch heute angesichts der hohen Schuldenstände einiger Euroraum-Länder wieder denkbar (wird aber nicht von uns erwartet).

Alternativ könnte ein dynamischer Konjunkturschub das Transaktionsvolumen in die Höhe treiben (analog der Jahre 2006 und 2007, in denen die starke Konjunktur und das Mietpreiswachstum die hohen Kapitalmarktzinsen und die niedrige bzw. negative Risikoprämie für Immobilien überkompensiert haben). Auch wenn es mit dem jüngsten Anstieg des ifo Geschäftsklimaindex hier einen Lichtblick gab, ist kurz- bis mittelfristig nicht mit einem Konjunkturboom zu rechnen. Blicke noch eine kräftige Aktienmarktkorrektur à la Mitte 2011 (DAX-Korrektur von rund 30 %), die die Alternativanlage Immobilien für ein Investment begünstigen würde. Sollte auch diese Entwicklung nicht eintreten, ist vorerst weiterhin mit einem verhaltenen Transaktionsgeschehen zu rechnen.

Fazit:

Der Investmentmarkt für Immobilien leidet unter dem hohen Zinsniveau. Eine dynamischere Entwicklung könnte durch einen kräftigen Konjunkturschub oder eine Umkehr der EZB-Geldpolitik initiiert werden. Beide Entwicklungen sind nicht unmittelbar absehbar. Damit fehlt der zündende Impuls für das zweite Halbjahr 2026 und das Jahr 2027. Die moderate Belebung dürfte sich fortsetzen.

Viele Grüße, Ihr Real I.S. Research-Team



Ihr Ansprechpartner

Marco Kramer
Real I.S. AG
Research & Investitionsstrategie
marco.kramer@realisag.de