



## Home-Office, ESG, Zinsen – was bleibt vom Büro?

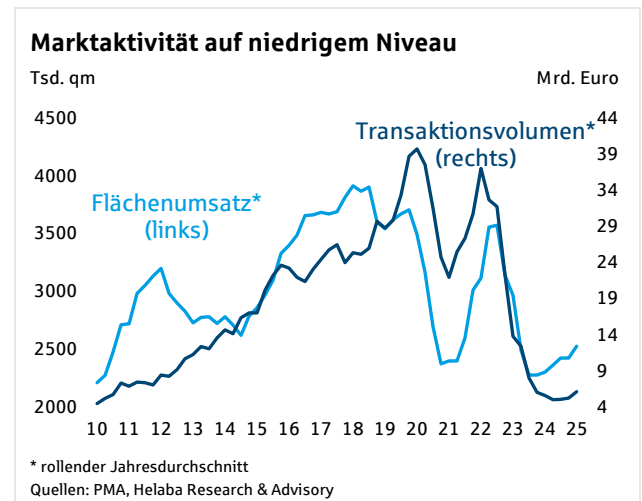
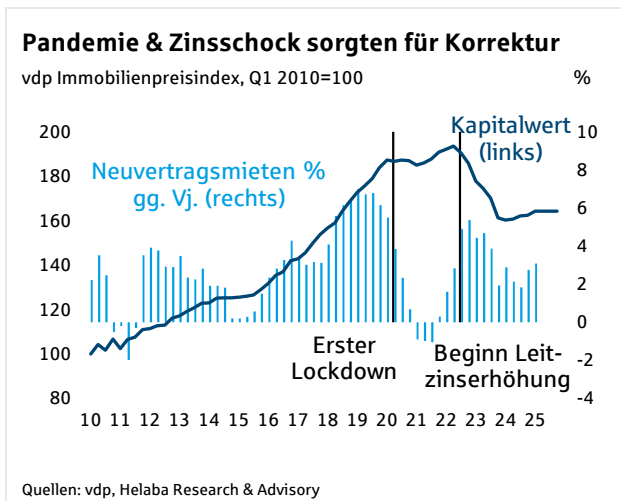
Der deutsche Büromarkt befindet sich nach dem Ende eines langjährigen Aufschwungs im Umbruch. Die Kombination aus gestiegenen Zinsen, schwacher Konjunktur, neuen Arbeitsmodellen und hohen Nachhaltigkeitsanforderungen stellt die Marktteilnehmer vor große Herausforderungen. Dieses Jahr werden sich die Büropreise weiter stabilisieren. Gestützt durch eine positive konjunkturelle Entwicklung in Deutschland dürfte sich der Markt dann 2026 moderat positiv entwickeln.



Paul Richter  
Immobilienanalyse  
T 069/91 32-79 58

Vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie befand sich der deutsche Büromarkt in einer sehr robusten Verfassung. Seit Jahren steigende Mieten und sinkende Leerstände in den Top-Standorten wurden durch niedrige Zinsen und ein stabiles Wirtschaftswachstum begünstigt. Dieser **Superzyklus ist nun vorbei**. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt stagniert seit mehreren Jahren. In Folge der Leitzinswende der führenden Zentralbanken stiegen die langfristigen Kapitalmarktzinsen und werden auch künftig auf einem erhöhten Niveau verharren. Zusätzlich wurde durch die rasante Einführung des Arbeitens im Home-Office die Nachfrage nach Büroflächen reduziert. Dieser strukturelle Wandel wirft die Frage auf, wie sich die Büroflächennachfrage und das Angebot unter den Einflüssen von „New Work“, ESG und einem herausfordernden makroökonomischen Umfeld künftig entwickelt.

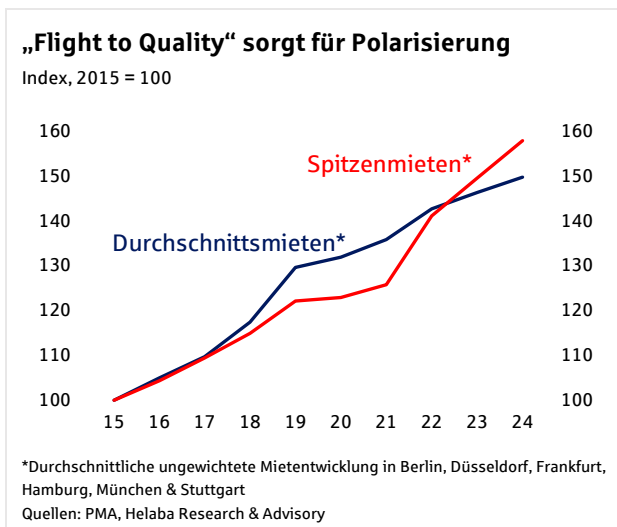
Zinsanstiege und eine schwache Konjunktur gehen erfahrungsgemäß nicht spurlos am Immobilienmarkt vorbei. Die Nachfrage nach Büroflächen sank im ersten Lockdown 2020 und mit der rasanten Verbreitung der Arbeit im Home-Office drastisch. Die erhebliche Unsicherheit bremste zunächst den Aufwärtstrend der Kapitalwerte, ehe der Anstieg der Kapitalmarktzinsen laut vdp (Verband deutscher Pfandbriefbanken) zu einer etwa 17-prozentigen Korrektur der Büroimmobilienpreise führte, die 2024 endete.



Seitdem fahren die Unternehmen auf Sicht und halten sich mit Neuanmietungen zurück. Am deutschen Büroimmobilienmarkt sind die Vermietungsumsätze und Transaktionen zuletzt zumindest wieder leicht gestiegen. Jedoch liegt die **Marktaktivität noch deutlich unter dem Durchschnitt** der letzten Jahre. Die geringe Zahl an Transaktionen ist auch ein Zeichen dafür, dass die Preisvorstellungen der Marktteilnehmer, vor allem außerhalb des Spitzensegments, noch weit auseinanderliegen und sich nur langsam annähern. Für das zweite Halbjahr 2025

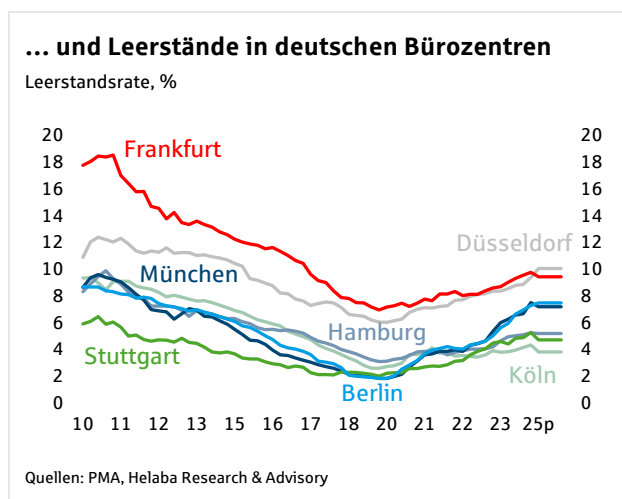
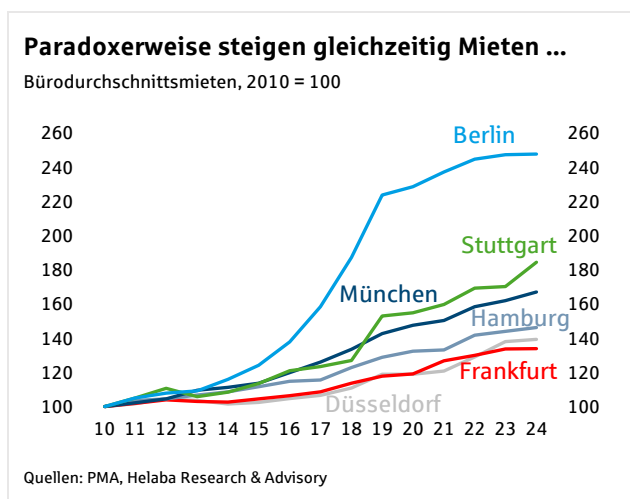
erwarten wir im Zuge der noch schwachen deutschen Konjunktur nur einen sanften Anstieg der Transaktions- und Vermietungsumsätze.

Angesichts der gedämpften Nachfrage und zahlreichen Fertigstellungen (vgl. Chart S. 3) wurde der langjährige und teils kräftige Aufwärtstrend der Durchschnittsmieten verlangsamt. Im Vergleich dazu entwickelten sich die Spitzenmieten dynamischer: In sechs deutschen Metropolen – Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, München und Stuttgart – lagen sie 2024 im arithmetischen Mittel etwa 12 % höher als 2022. Die durchschnittlichen Mieten stiegen im selben Zeitraum hingegen nur um knapp 5 %. Grund für die **scherenartige Entwicklung** sind die geringe Verfügbarkeit und große Nachfrage nach hochwertigen Büroflächen in zentralen Lagen, die „New Work“-tauglich sind. Ebenso werden kräftig gestiegene Neubaupreise auf die Mieter umgelegt.



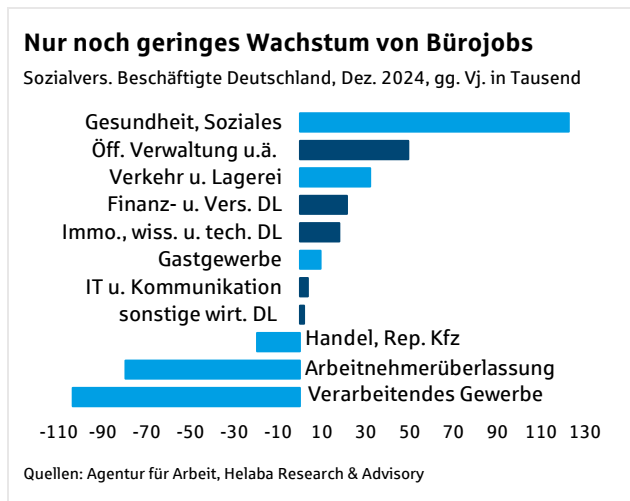
Die **Büroleerstände haben bislang nur moderat zugenommen** – insbesondere im Vergleich zu früheren Marktzyklen. Vor der Pandemie waren die Leerstandsquoten auf den niedrigsten Stand seit etwa zwei Jahrzehnten gesunken. Infolge der Krise stiegen sie in den wichtigsten Bürostandorten im Durchschnitt von rund 3 % auf etwa 7 %. Zum Vergleich: In den Jahren 2004 und 2010 lag der Durchschnitt bei etwa 10 %. Die Spannweite reicht derzeit von etwa 4 % in Köln bis nahezu 10 % in Frankfurt.

Angesichts der hohen wirtschaftlichen Unsicherheit und Einführung neuer Arbeitskonzepte zeigen sich viele **Unternehmen bei der Anmietung neuer Flächen zurückhaltend**. Stattdessen verlängern sie bestehende Mietverträge, um Umzugskosten zu vermeiden, reduzieren ihre Flächen oder untervermieten einen Teil davon, um Ausgaben zu senken. Diese Effekte spiegeln sich erst zeitversetzt in den Statistiken wider, weil Mietverträge in der Regel für mehrere Jahre abgeschlossen werden. Nach Einschätzung von PMA (Property Market Analysis LLP) dürfte sich der Büroleerstand im laufenden Jahr stabilisieren.



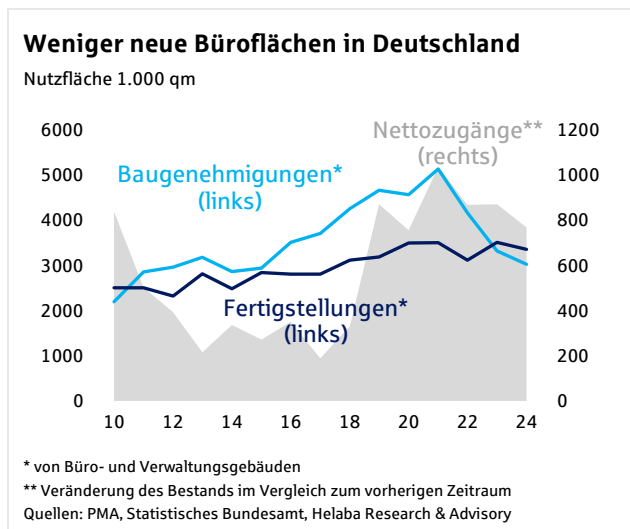
Bis letztes Jahr noch hatte der **robuste deutsche Arbeitsmarkt** den Büromarkt gestützt. Inzwischen wirkt sich aber die anhaltende Schwäche der deutschen Wirtschaft aus. Die Arbeitslosenquote ist seit dem Tiefstand von 5 % auf zuletzt 6,3 % gestiegen. Von dem Stellenabbau ist jedoch insbesondere das Verarbeitende Gewerbe betroffen, das meist wenig Büroflächen nutzt. Für den Büromarkt üblicherweise wichtigere Branchen wie die öffentliche Verwaltung oder der Finanz- und Versicherungssektor (vgl. Chart S. 3) sind zwar nicht betroffen, jedoch haben sie zuletzt mit geringerem Tempo Stellen aufgebaut. Dies lässt darauf schließen, dass die Gesamtzahl der Büro-

beschäftigten in Deutschland zuletzt weiter zugenommen hat – ein Trend, der sich im wirtschaftlichen Aufschwung wieder verstärken dürfte.



bestimmten Quote des mobilen Arbeitens ab. Entscheidend ist vor allem die Reaktion der Unternehmen: Erst wenn mehr Mitarbeiter im Büro keinen festen Arbeitsplatz mehr zugewiesen bekommen, sondern diesen mit Kollegen teilen, werden spürbar Flächen eingespart.

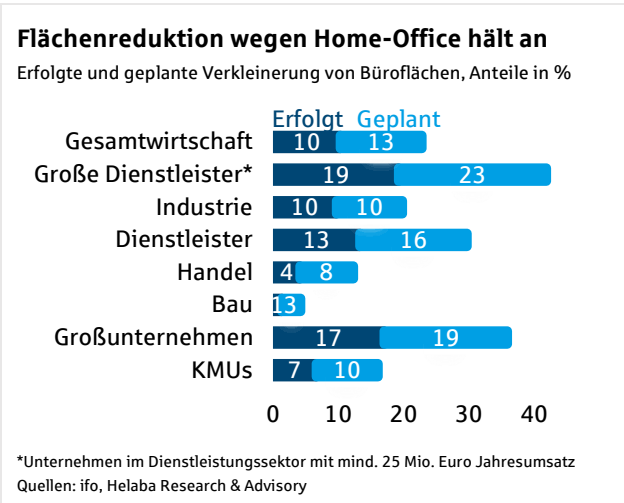
Die Arbeit im Home-Office hat aber nicht nur Vorteile, sondern auch Nachteile. Deshalb wird die Entscheidung für das Büro im Unternehmen oder zu Hause in den meisten Fällen **kein Entweder-oder sein, sondern eher ein Sowohl als auch**. Laut Einschätzung des ifo Instituts könnte die verstärkte Nutzung des Home-Office den Bedarf an Büroflächen um 4 % bis 24 % verringern. Am wahrscheinlichsten erscheint dabei ein Rückgang von etwa 12 %.<sup>1</sup> Vor allen bei großen Unternehmen mit einer hohen Home-Office Quote ist mit weiteren Reduktionen zu rechnen.



<sup>1</sup> Vgl. ifo Schnelldienst 03/2024, S. 63 ff.

### Weitere Flächenreduktionen durch Home-Office

Wichtiger als die aktuelle Entwicklung am Arbeitsmarkt dürften jedoch die langfristigen Folgen des mobilen Arbeitens sein. Die positiven Erfahrungen mit dem Home-Office haben dazu beigetragen, dass viele Büroangestellte auch künftig tageweise von zuhause aus arbeiten werden. Trotz großer medialer Aufmerksamkeit einiger „Return-to-Office“ Strategien **hält der Großteil der Unternehmen am Home-Office fest**. Dadurch nimmt die Nachfrage nach klassischen Büroflächen ab. Stattdessen werden Büros verstärkt zu Orten des persönlichen Austauschs, in denen interaktive Bereiche eine entscheidende Rolle bei der Anmietung spielen. Wie groß die Effekte des Home-Office auf den Büromarkt sein werden, hängt aber nicht nur von einer



ist mit weiteren Reduktionen zu rechnen. Diese Flächenreduktion erfolgt aber nicht sprunghaft, sondern allmählich. Viele Unternehmen haben bereits Flächen reduziert und planen dies fortzusetzen. Meist kommt es erst nach einem Umzug oder nach dem Auslaufen langfristiger Mietverträge zu Flächeneinsparungen.

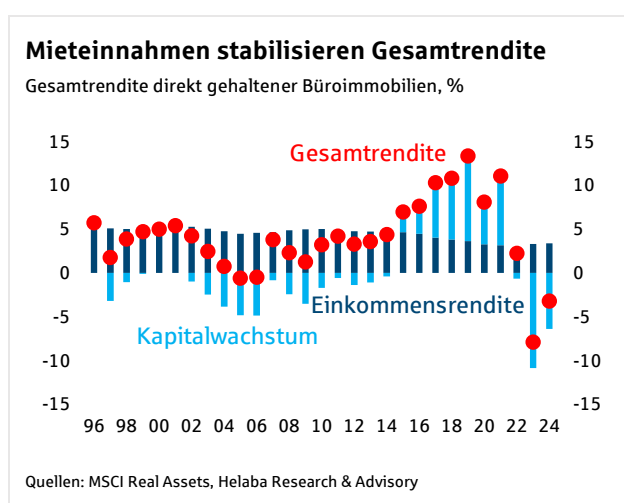
Insgesamt dürften daher die **Belastungen für den deutschen Büromarkt in den kommenden Jahren verkraftbar sein**. Zwar verringert das verstärkte mobile Arbeiten die Nachfrage nach Büroflächen. Gegenläufige Effekte wie eine wieder zunehmende Beschäftigung sollten aber starke negative Marktreaktionen verhindern. Selbst ein in einer Größenordnung um ein Zehntel schrumpfender Büroflächenbedarf über mehrere Jahre dürfte zumindest teilweise durch eine entsprechende Reaktion auf der Angebotsseite abgedeckt werden. So kommen zwar aktuell noch viele neue

Büroobjekte auf den Markt, jedoch ist die **Anzahl der Baugenehmigungen und Fertigstellungen rückläufig**, da Projektentwickler im schwierigeren Marktumfeld vorsichtiger agieren.

### Gesamtrenditen durch Kapitalwertverluste unter Druck

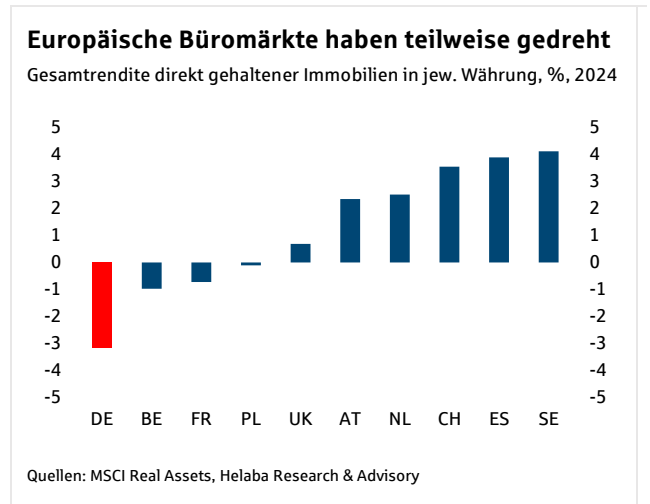
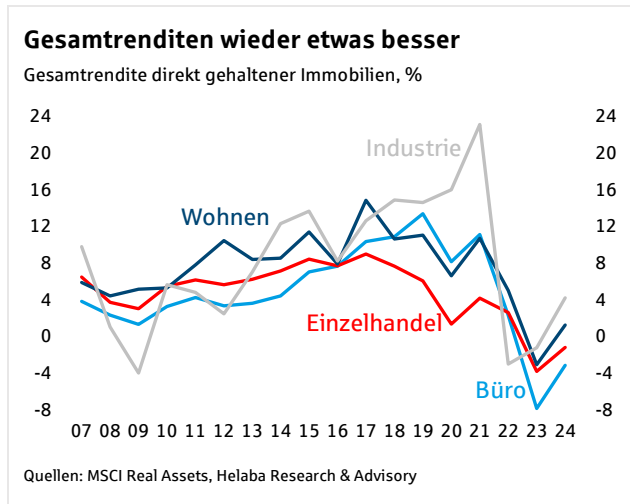
Aus Investorensicht haben Büros im Vergleich zu festverzinslichen Kapitalanlagen und zu anderen Segmenten des gewerblichen Immobilienmarktes an **relativer Attraktivität verloren**. Trotzdem wird künftig die Nachfrage nach Büros in zentralen Lagen sowie mit hohem Nachhaltigkeitsstandard stark bleiben und die Assetklasse als Ganzes ein unverzichtbarer Bestandteil in einem sektoral gut diversifizierten Immobilienportfolio.

Für Investoren zählt nicht nur die Wertentwicklung der Immobilie, sondern die Gesamtrendite aus Wertänderung und Cash-Flow. Während sich letzterer recht stabil hält, sorgten in den vergangenen beiden Jahren Rückgänge der Kapitalwerte für **negative Gesamtrenditen**. Nach Angaben von MSCI Real Assets lag die Performance deutscher Büros 2024 mit -3,2 % deutlich unter dem 10-Jahresdurchschnitt von 6 %, jedoch über dem Vorjahresergebnis von -7,9 % – dem niedrigsten Wert seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1996.



Über viele Jahre hinweg entwickelten sich Büroimmobilien in Deutschland deutlich besser als Einzelhandelsobjekte. Bereits vor Ausbruch der Pandemie setzte der wachsende Onlinehandel die Branche unter Druck. Seit Ende 2023 ist jedoch bei Einzelhandelsimmobilien ein Anstieg der Neuvertragsmieten zu verzeichnen, was die Kapitalwerte stützt. Die Daten vom vdp zeigen, dass auch die **Kapitalwerte deutscher Büroimmobilien einen Boden gebildet haben**. Für das erste Quartal 2025 wurde im Vorjahresvergleich bereits wieder ein Anstieg um 2,4 % gemeldet (Einzelhandelsimmobilien: 2,0 %). Für das laufende Jahr erwarten wir für beide Segmente leichte Anstiege.

**Im europäischen Vergleich schnitten deutsche Büros 2024 unterdurchschnittlich ab.** Die Daten von MSCI Real Assets zeigen, dass sich die Büromärkte unterschiedlich schnell von der Preiskorrektur erholten und bereits in einigen Regionen wieder positive Performance erzielt werden konnten (vgl. Chart S. 5). So verzeichneten britische Büroimmobilien nach zwei Jahren mit Gesamtrenditen von -9 % im letzten Jahr ein geringes Plus von 0,7 % und wurden durch die marktnahe Bewertung einmal mehr ihrem volatilen Charakter gerecht. Die Performance in Deutschlands benachbarten Büromärkten in Österreich (2,3 %), der Schweiz (3,5 %) oder der Niederlande (2,5 %) drehten bereits. Französische Büroimmobilien (-0,7 %) konnten im vergangenen Jahr ihren Abwärtstrend deutlich verlangsamen.



### „Lage, Lage, Lage und ESG-Standard“

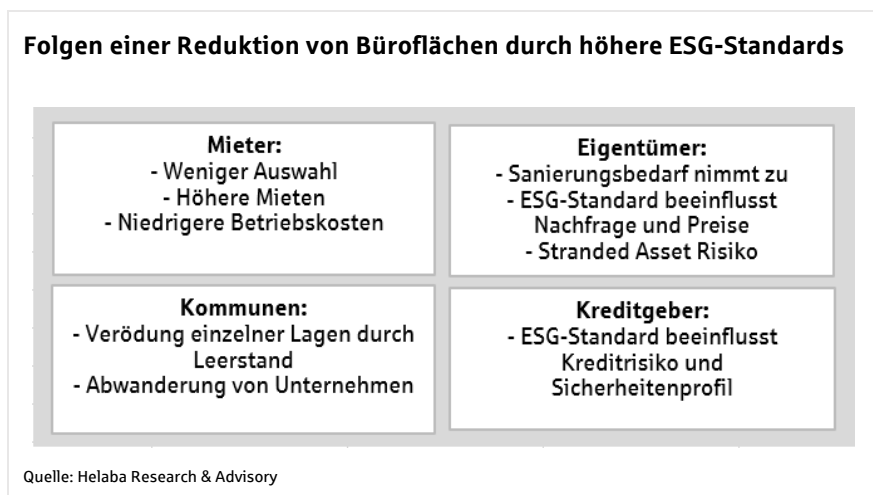
Der wirtschaftliche Druck – einschließlich erhöhter Zinsen und zunehmender Handelsschranken – führte zwar zu **Gegenwind für die Pläne zur Dekarbonisierung von Immobilien**. Dennoch wurden die Klimaziele im Gebäudesektor seitens der Bundesregierung und EU bislang nicht angepasst.

In diesem Zusammenhang **gewinnen Nachhaltigkeitsaspekte bei der Bürovermietung immer mehr an Bedeutung**. Besonders gefragt sind energieeffiziente Immobilien mit geringen Emissionen im Betrieb. Gleichzeitig steigen die Anforderungen an Lage und Nutzungskonzept. Zentral gelegene Objekte mit hoher „New Work Kompatibilität“ sind gefragt, um Mitarbeitende wieder vermehrt ins Büro zu holen.

Denn die **Funktion von Büros hat sich gewandelt**. Konzentrationsaufgaben werden häufig im Home-Office erledigt, während das Büro vor allem für Zusammenarbeit, Austausch und soziale Interaktion genutzt wird. Entsprechend steigt die Nachfrage nach modernen Kommunikationsflächen. Eine zentrale Lage mit kurzer Pendelzeit wirkt zusätzlich motivationsfördernd. Büros, die diesen Anforderungen gerecht werden, profitieren von einer stabilen Nachfrage und werden auch künftig Preissteigerungen verzeichnen können. Dagegen geraten Objekte ohne entsprechende Qualitäten zunehmend unter Druck.

Durch die veränderte Nachfrage wird es auch Gebäude geben, für die sich eine Transformation wirtschaftlich nicht lohnt bzw. technisch nicht umsetzbar ist. Zudem könnten hohe Betriebskosten durch schlechte Energieeffizienz sowie strenge regulatorische Vorgaben dazu führen, dass diese nicht mehr vermietet werden können. Insbesondere

ältere Flächen in Randlagen drohen so zu **„Stranded Assets“** zu werden.



Zukünftig könnten die **stärksten Preisanstiege** nicht mehr im Spitzensegment zu beobachten sein, sondern eher bei **mittelklassigen Büroflächen**, welche die ESG-Vorgaben zumindest knapp erfüllen, oder sich mit überschaubaren Investitionen auf einen besseren Nachhaltigkeitsstandard und Tauglichkeit für neue Arbeitskonzepte nachrüsten lassen. Da auch

Unternehmen mit begrenzten Budgets ihre Nachhaltigkeitsziele erreichen müssen, könnten gerade sie zunehmend um solche preiswerteren Flächen konkurrieren.

Angesichts gestiegener Büroleerstände und Wohnungsmangel in Deutschland steht aktuell auch die **Umwidmung von Büroobjekten zu Wohnungen** im Fokus. Jedoch sind die Herausforderungen hierfür groß. Neben wirtschaftlichen Aspekten sind auch technische und rechtliche Rahmenbedingungen zu beachten. Zudem erschweren lange Genehmigungsprozesse die Umsetzung. Entscheidend ist außerdem die Lage, um lebenswerte Quartiere zu schaffen. Erprobter sind Konzepte für (mehr) Gastronomie oder Freizeitaktivitäten in Bürogebäuden. Zwar lässt sich in der Regel durch eine **Mischnutzung** nicht das gleiche Mietniveau realisieren, jedoch können Leerstände reduziert und Einnahmeströme diversifiziert werden.

Home-Office, gestiegene Finanzierungskosten und ESG-Vorgaben verändern die Angebots- und Nachfragestrukturen auf dem deutschen Büromarkt langfristig. Der Markt differenziert sich zunehmend: Nachhaltige, zentral gelegene Büroimmobilien, die moderne Arbeitsformen unterstützen, verzeichnen eine anhaltend hohe Nachfrage und weiter steigende Neuvertragsmieten. Demgegenüber bleiben ältere, weniger flexible Objekte in Randlagen unter Druck. Um zukunftsfähig zu bleiben, müssen Büros an neue Nutzungsanforderungen angepasst werden. Durch Modernisierung oder Mischnutzungskonzepte können Leerstände vermieden und stabile Mieterträge erzielt werden. Trotz der anhaltend hohen Unsicherheit haben sich die Preise nach der Korrektur stabilisiert. **Moderate Wertzuwächse sind in Sicht**, wenngleich die Steigerungen während der Nullzinsphase nicht mehr erreicht werden. Eine schrittweise wirtschaftliche Erholung dürfte den Büromarkt in den kommenden Jahren stützen.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:  
<https://news.helaba.de/research/>

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:

Dr. Gertrud Rosa Traud

Chefvolkswirtin/

Head of Research & Advisory

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

T +49 69 / 91 32 – 20 24

Internet: [www.helaba.com](http://www.helaba.com)

## Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.