vdp/DZ BANK Pfandbrief-Talk

Stehende Bagger, steigende Risiken? Navigieren im Immobilienmarkt

Frankfurt, 5. November 2026

Matthias Ebert Head of DCM FIG Origination, DZ BANK

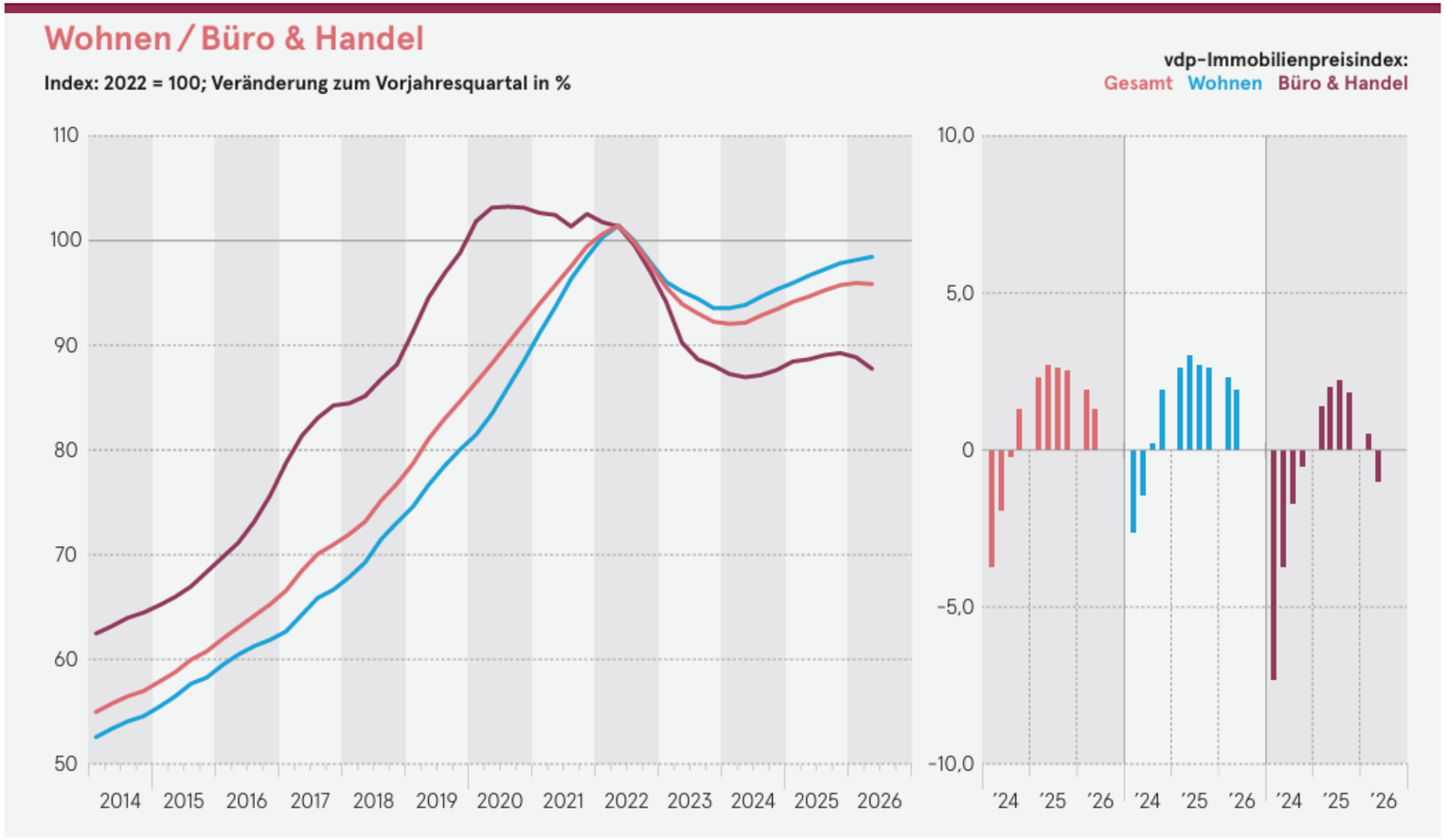
Steffen Stachna, CFA Senior Manager Kapitalmarkt, vdp

vdp Die deutschen Pfandbriefbanken



Immobilienmarkt

Uneinheitliche Entwicklung der Immobilienpreise in H1 2026



Gesamt 2026ytd

+1,3 %

Wohnimmobilien	**+1,9 %**
Ein- und Zweifamilienhäuser	+2,0 %
Mehrfamilienhäuser	+1,6 %
Eigentumswohnungen	+2,6 %
Wohnen Top-7	+2,1 %
Büro & Handel	**-1,1 %**
Bürogebäude	-1,2 %
Handelsgebäude	-0,2 %

Quelle: vdpResearch

Darlehensvergaben steigen im H1 2026 um 8,5 %

Gesamt

80,4 **+8,5 %**

Wohnimmobilien

50,1 **+5,3 %**

Gewerbeimmobilien

30,3 **+14,3 %**

Wohnimmobiliendarlehen

Nutzungsart	Volumen	Veränderung
1-/2-Familienhäuser	23,2	**+4,0 %**
Eigentumswohnungen	11,2	**+6,7 %**
Mehrfamilienhäuser	13,2	**+7,3 %**
Übrige	2,5	**+0,0 %**

Gewerbeimmobiliendarlehen

Nutzungsart	Volumen	Veränderung
Büroimmobilien	14,8	**+9,6 %**
Handelsimmobilien	9,0	**+40,6 %**
Hotels	2,4	**+9,1 %**
Übrige Gebäude	4,1	**-6,8 %**

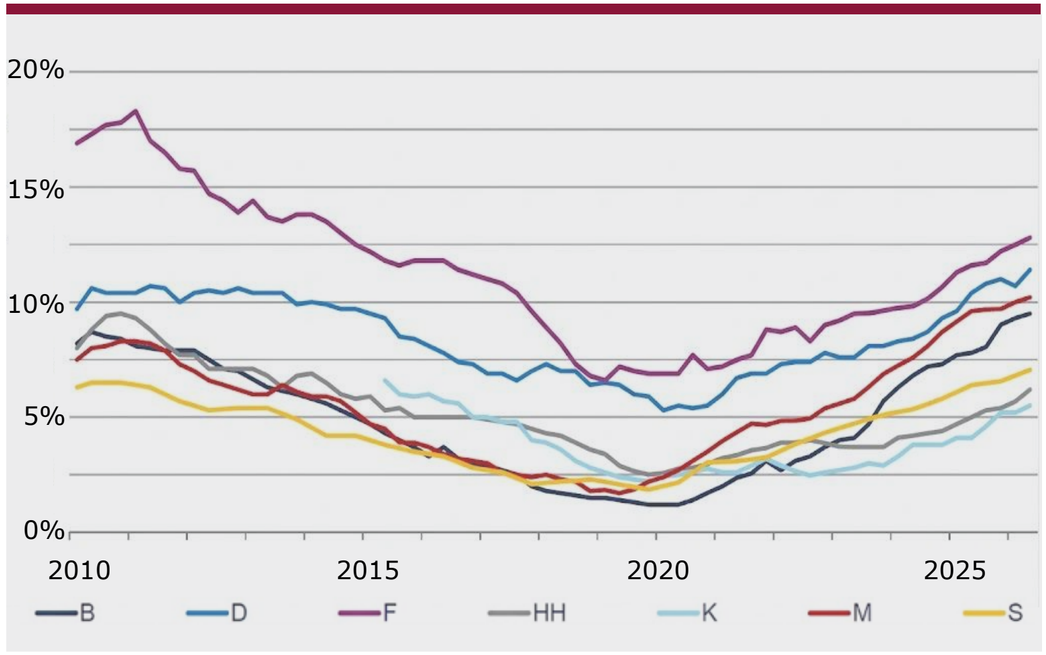
Darlehensvolumen der vdp-Mitgliedsinstitute in Mrd. Euro | Veränderung gegenüber H1 2025

vdp

Gewerbe: Fokus Bürogebäude

Steigende Leerstandsquoten in den Top-7 Städten

Büro-Leerstandsquoten 2010-2026



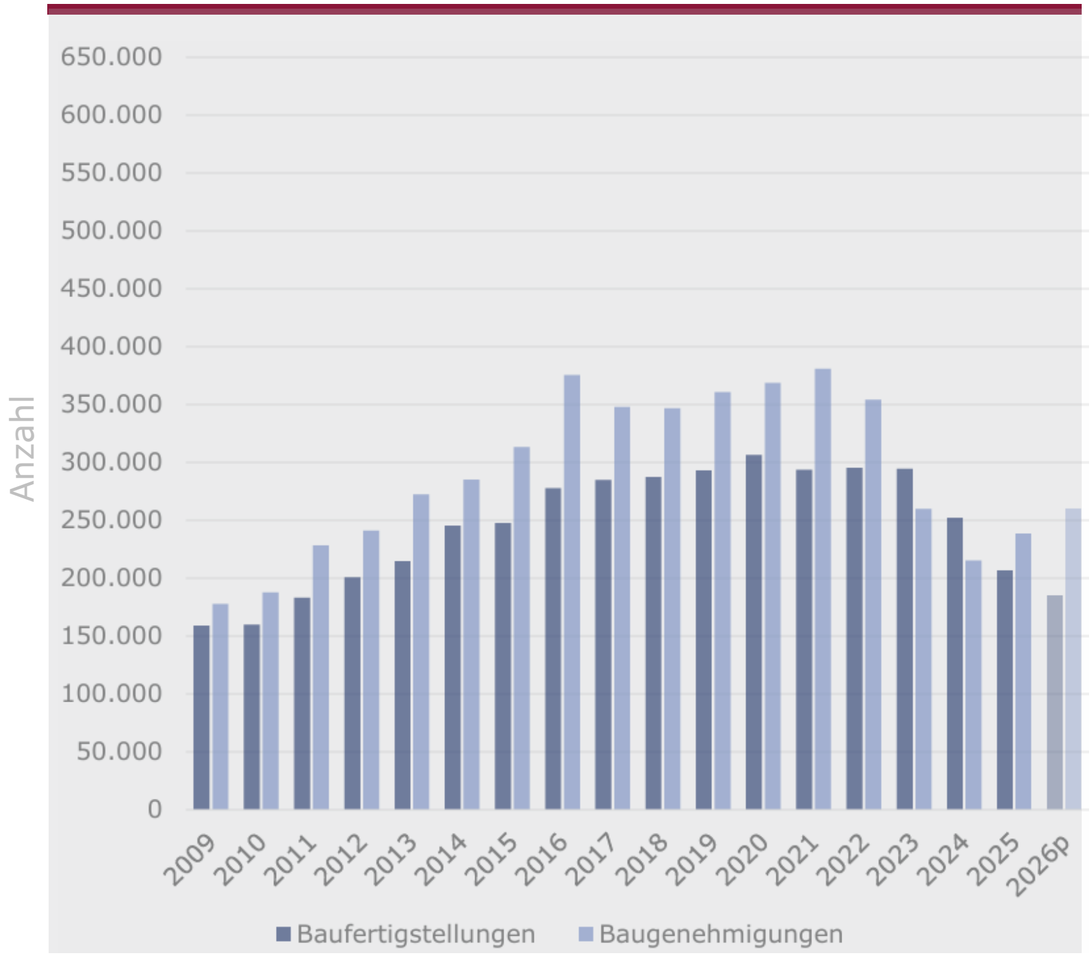
„Flight to Quality“

- Leerstände steigen seit Corona-Pandemie (8,5 Mio. m²)
- Moderne, ESG-konforme Flächen in zentralen Bestlagen bleiben trotz höherer Leerstände knapp und teuer
- Leerstand betrifft vor allem ältere Objekte, Nebenlagen und Bestände mit Sanierungsstau.
- Gefragt: Kleinere, aber hochwertige und nachhaltige Core-Flächen
- Investitions- und Refinanzierungsfokus verlagert sich zusehends auf Revitalisierung, Konversion, Asset Management und ESG-Transformation.

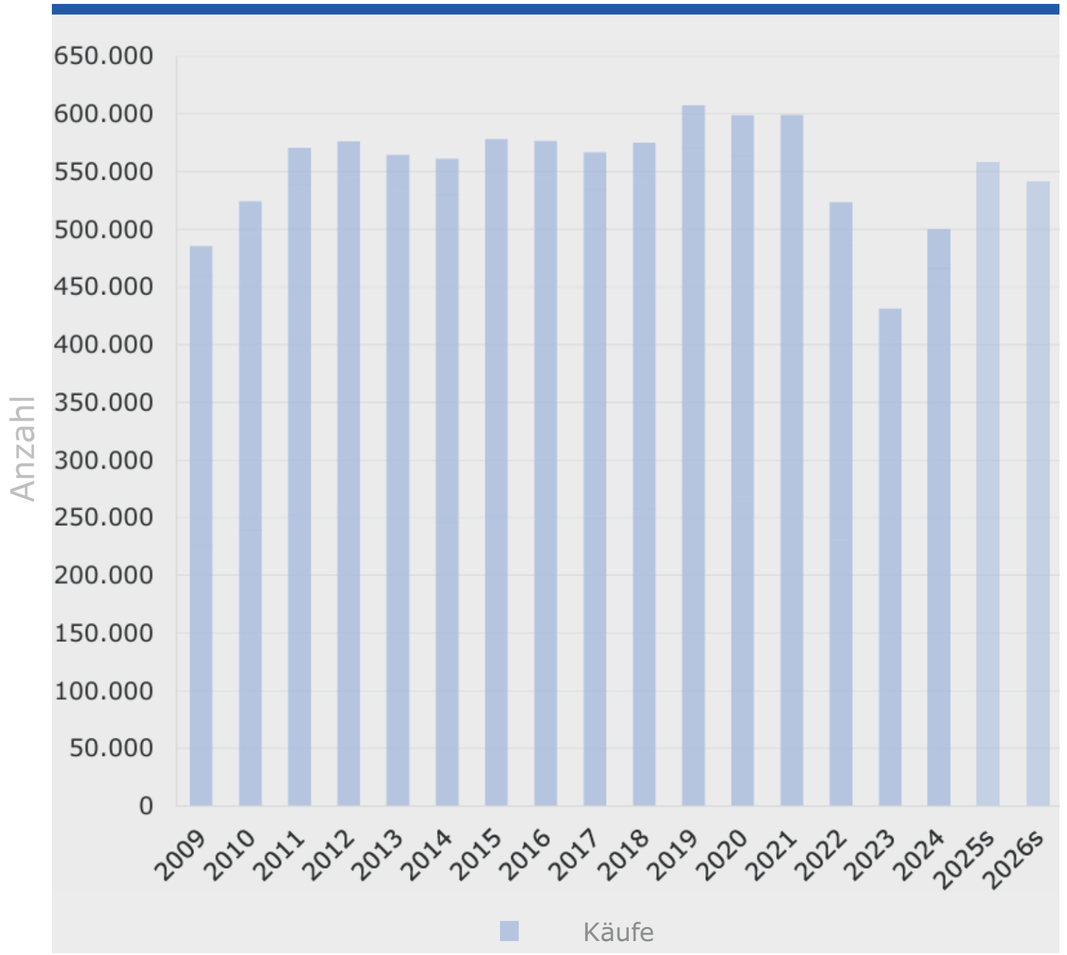
Quelle: Bloomberg L.P.

Wohnen: Bautätigkeit & Transaktionen auf dem Bestandsmarkt

Baugenehmigungen und -fertigstellungen



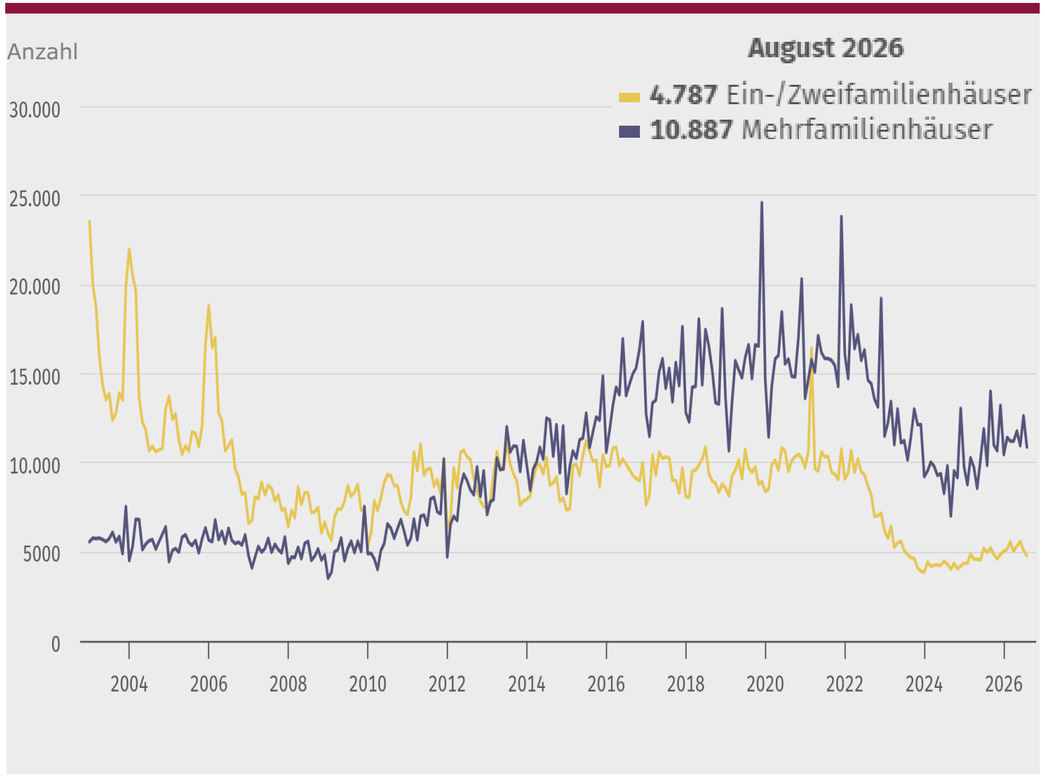
Wohnimmobilientransaktionen



Quellen: Destatis, ifo Institut, vdpResearch, eigene Berechnungen; p: Prognose, s: Schätzung

Wohnen: Langfristige Trends im Wohnungsbau

Anzahl genehmigter Wohnungen nach Gebäudeart



Takeaways

Ein-/Zweifamilienhäuser

- → **Ende der Eigenheimzulage** (Hohe Fluktuation 2003-2006)
- → **Begrenzter Platz** („Nachverdichtung“)
  Investoren und Kommunen konzentrieren sich auf MFH
- → **Anstieg der Grundstücks- und Baukosten**
  Freistehendes Haus vielerorts unerschwinglich
- → **Umwelt- und Klimapolitik**
  „Flächenversiegelung“ und ungünstige Energiebilanz

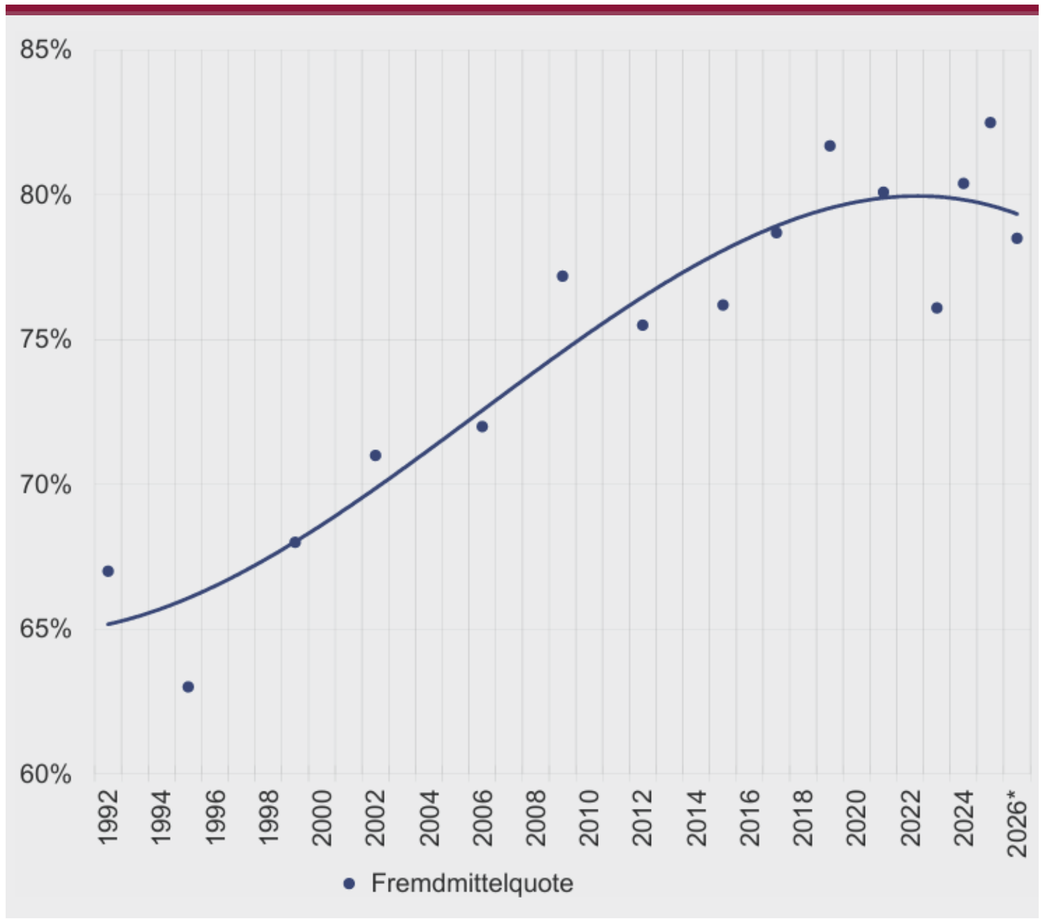
Mehrfamilienhäuser

- → **Städte-Boom:** Trendwende ab den frühen 2010er Jahren:
  Verstärkter Zuzug in die Ballungsräume und Großstädte
- → **Binnenwanderung** jüngst rückläufig für Metropolen;
  Zuwanderung aus dem Ausland überkompensiert aber
- → **Boom institutionellen Kapitals** nach dem Zinstief ab 2012

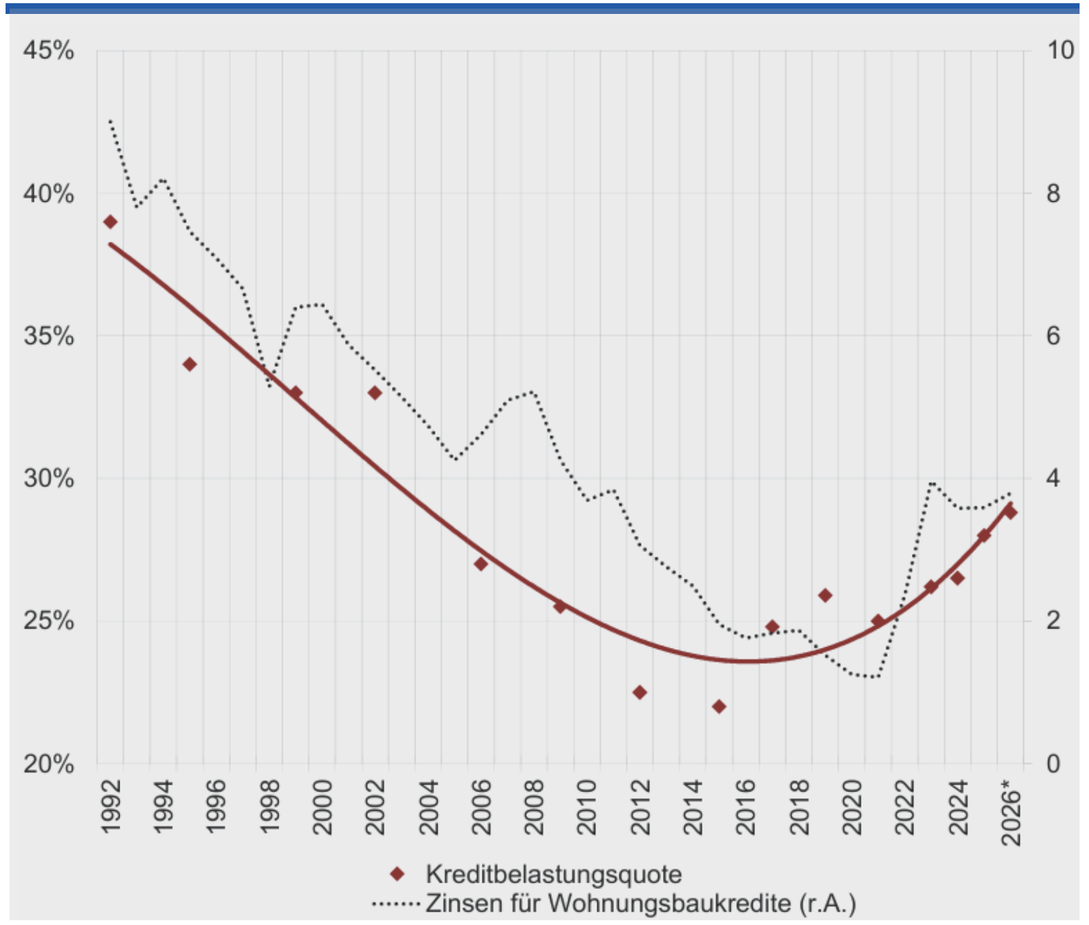
Quelle: www.dashboard-konjunktur.de (Destatis)

Wohnen: Fremdmitteleinsatz und Kreditbelastung

Fremdmittelanteil
1992-2026



Kreditbelastungsquote
1992-2026



Quelle: vdp auf Grundlage von Angaben seiner Mitgliedsinstitute; *1. Halbjahr

Fazit: Erholung, keine Entwarnung

Mehr Marktdynamik – Keine Entwarnung bei Neubau, Erschwinglichkeit und Büro

Markt & Finanzierung

Die Erholung verläuft je nach Segment unterschiedlich.

Wohnpreise +1,9 %, Büro & Handel −1,1 % seit Jahresbeginn.
Darlehensvergaben +8,5 % gegenüber H1 2025 signalisieren mehr Finanzierungsaktivität.

Wohnen

Neubau und Erschwinglichkeit bleiben die Engpässe.

Weniger Fertigstellungen trotz mehr Genehmigungen; Mehrfamilienhäuser prägen den Neubau.
Die Kreditbelastung steigt – trotz zuletzt geringerem Fremdmittelanteil.

Büro

„Flight to Quality“ verstärkt die Marktspaltung.

Leerstände treffen vor allem ältere Objekte und Nebenlagen; moderne ESG-Flächen bleiben gefragt.
Revitalisierung, Umnutzung und aktives Asset Management gewinnen an Bedeutung.

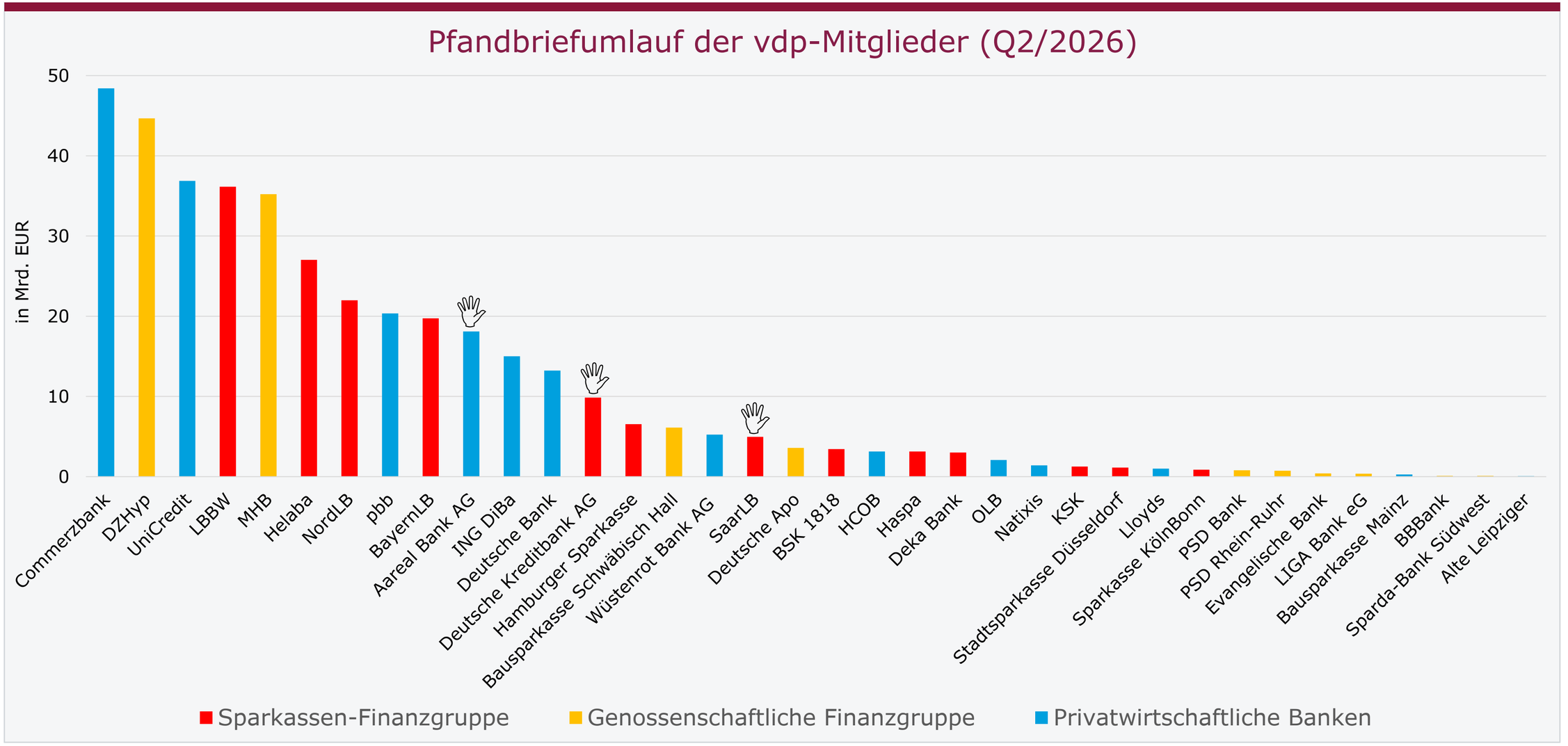
Konsequenz: Wohnungsangebot ausweiten, Bestände modernisieren, Finanzierungen langfristig tragfähig gestalten.

vdp



Pfandbriefe
Aktuelle Marktentwicklung

vdp - Vielfalt deutscher Pfandbriefbanken



Quelle: vdp; Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG

Pfandbriefe – Neuemissionen, Umlauf und Trends

Neuemissionen

	2025	2026ytd
Pfandbriefe gesamt	**66,8 Mrd. €**	**56,3 Mrd. €**
Hypothekenpfandbriefe	46,8 Mrd. €	41,1 Mrd. €
Öffentliche Pfandbriefe	20,0 Mrd. €	15,2 Mrd. €
Nachhaltige Pfandbriefe	4,7 Mrd. €	4,5 Mrd. €

Umlauf

	2025	Q2 2026
Pfandbriefe gesamt	**410,9 Mrd. €**	**420,1 Mrd. €**
Hypothekenpfandbriefe	303,3 Mrd. €	308,9 Mrd. €
Öffentliche Pfandbriefe	106,8 Mrd. €	111,2 Mrd. €
Nachhaltige Pfandbriefe	33,0 Mrd. €	34,7 Mrd. €

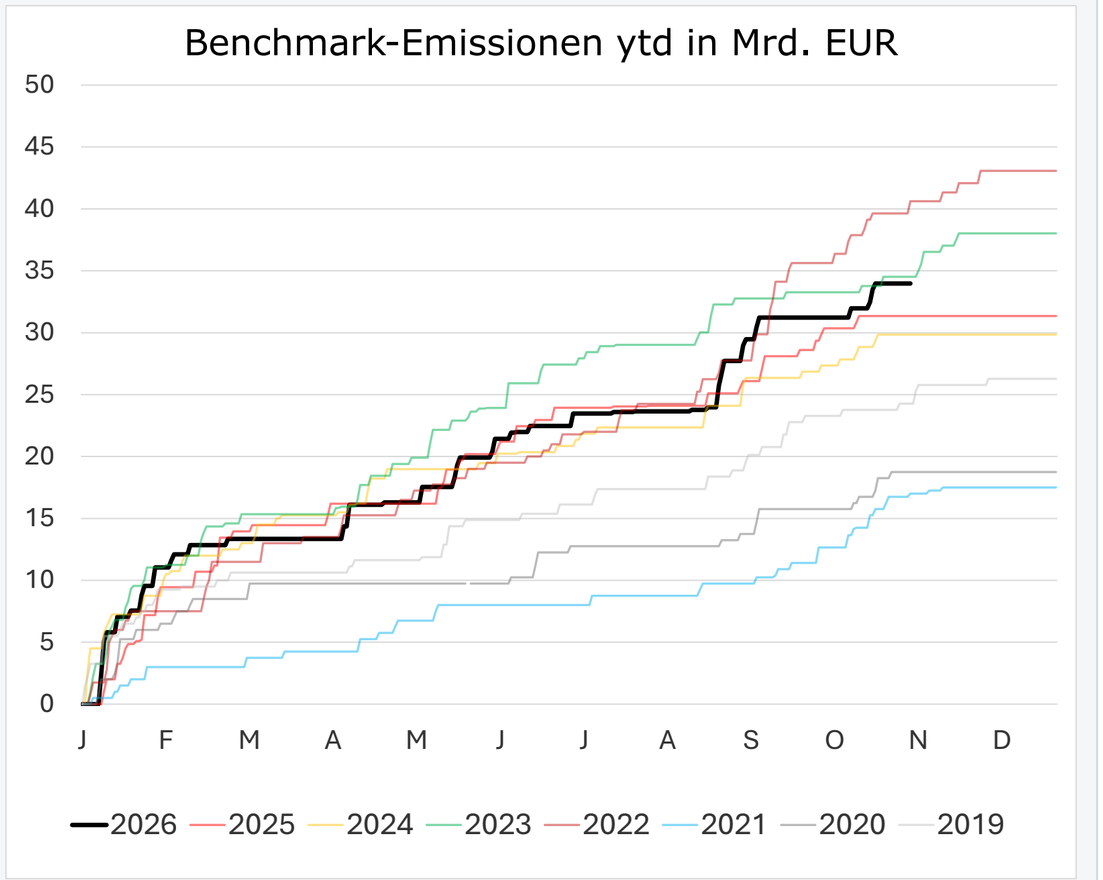
Trends

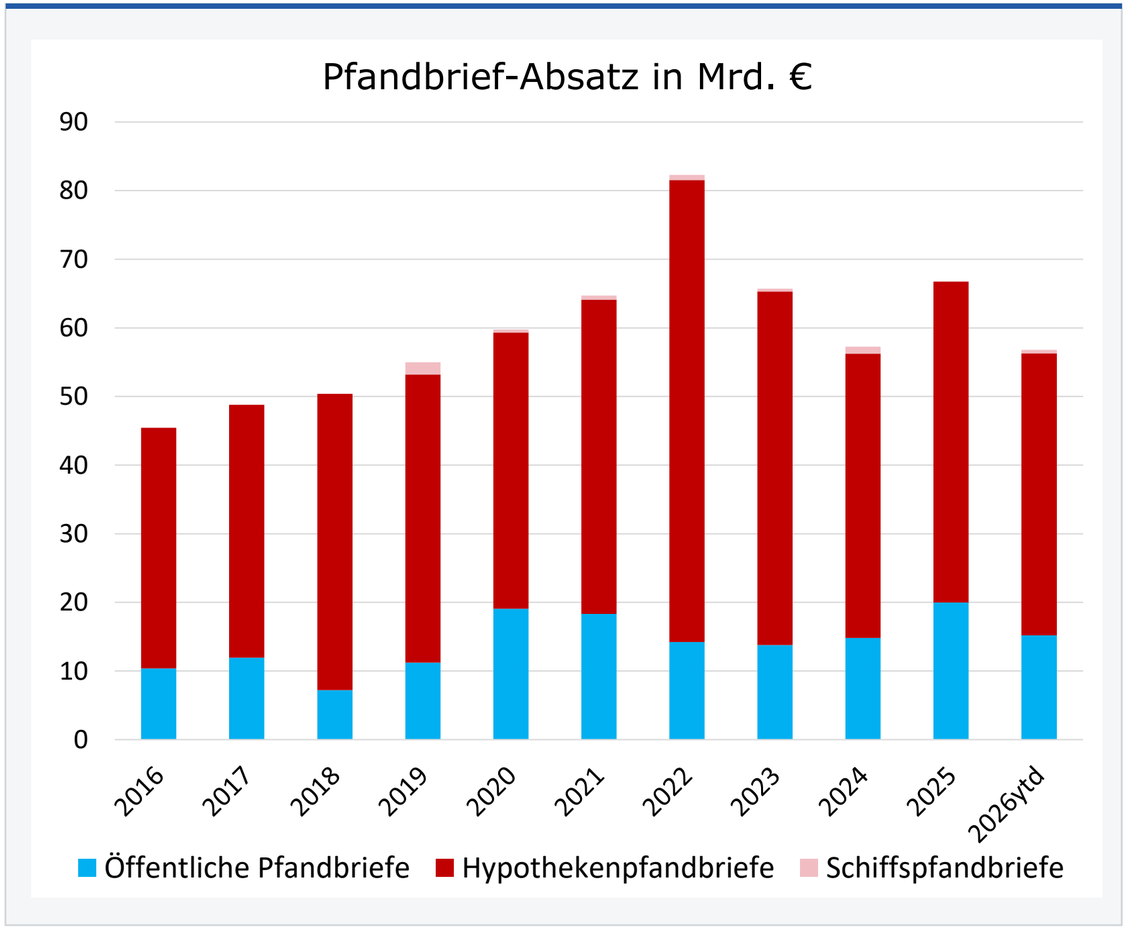
- → **Absatz** 2026 voraussichtlich erneut >60 Mrd. Euro - Deutlich über Fälligkeiten (~50 Mrd. Euro)
- → **Absatz** Hypotheken-Pfandbriefe leicht über; Öffentliche Pfandbriefe: Deutlich unter (Rekord-)Vorjahr
- → **Umlauf** 420 Mrd. Euro: Höchster Pfandbrief-Umlauf seit 2014 - Vergleich (2019): 364 Mrd. Euro (+15%)
- → **ESG** Gereiftes Teilsegment nachhaltiger Pfandbriefe mit moderatem Umlaufwachstum
- → **Retained** Einbehaltene Pfandbriefe moderat eingesetzt
- → **PPs** Anteil Privatplatzierungen am Umlauf sinkt kontinuierlich

Quelle: vdp; Transparenzangaben gemäß §28 PfandBG, 2026ytd: Eigene Berechnungen

Pfandbriefe - Aktuelle Marktentwicklung

Absatz liquider Benchmark-Emissionen und Gesamtabsatz 2026 (ytd)



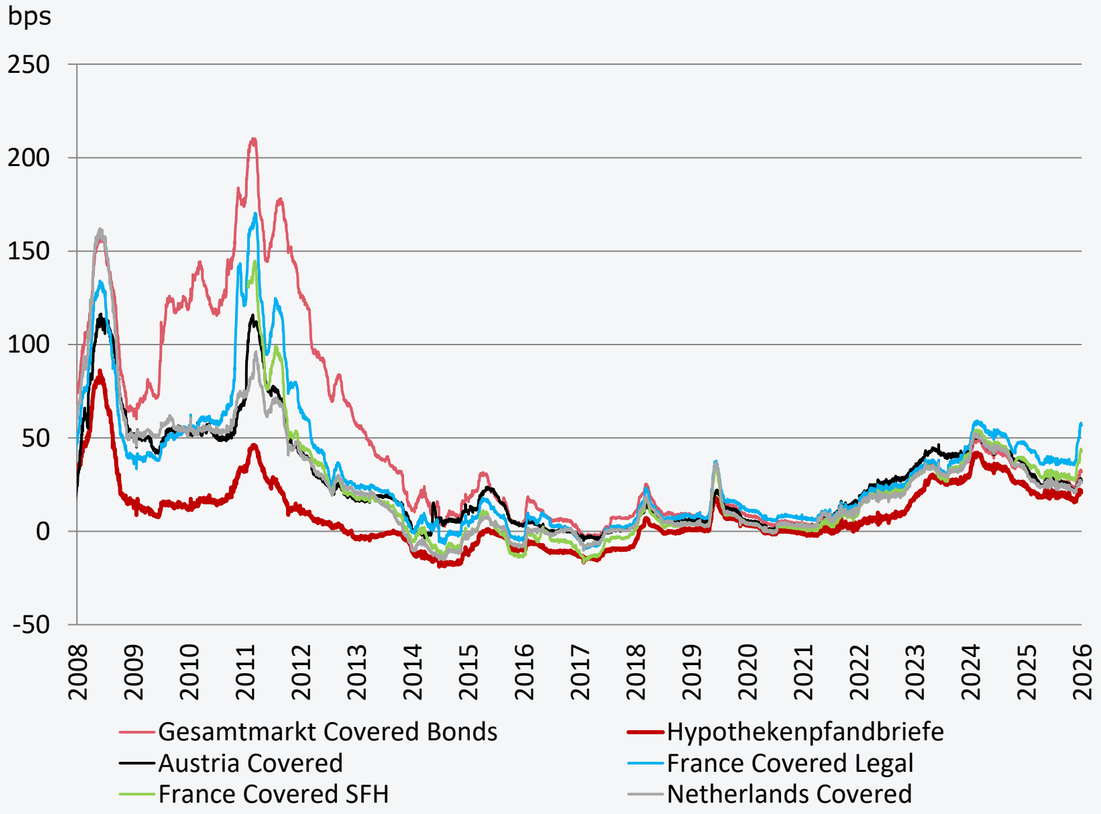


Quelle: vdp, eigene Berechnungen

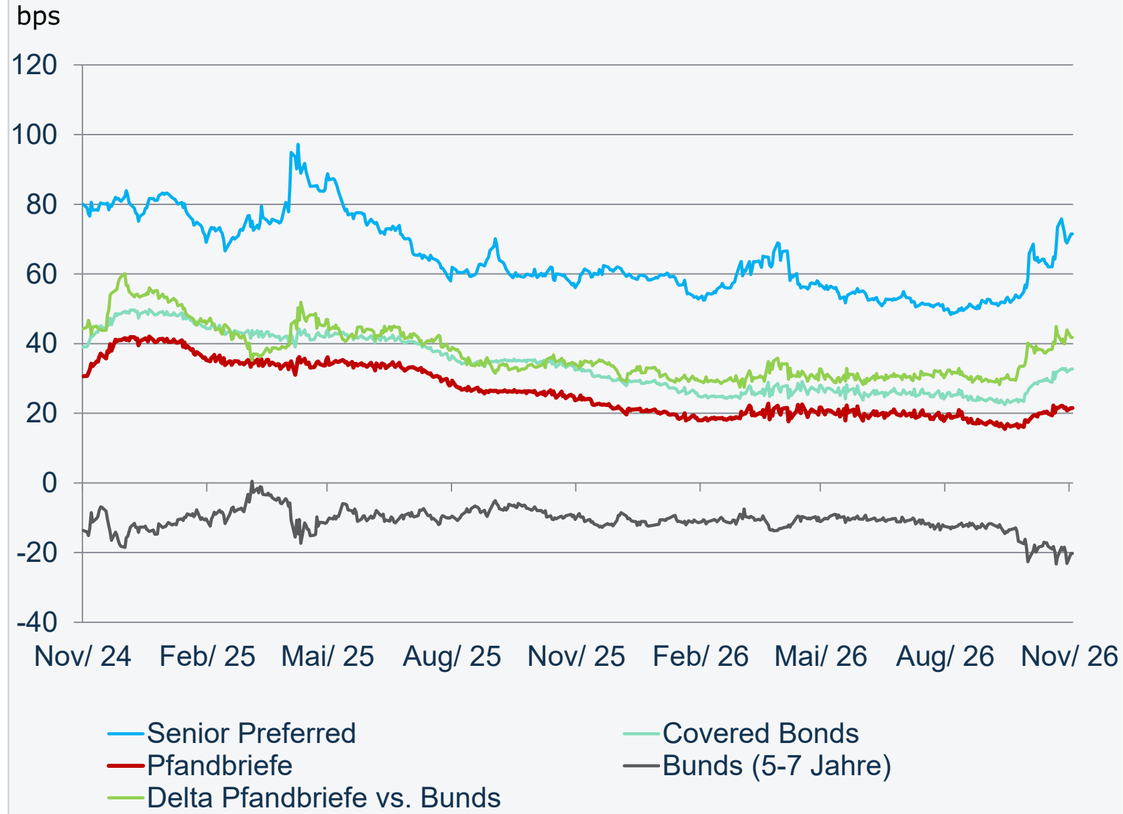
Pfandbriefe - Spreadentwicklung

„Krisenzeiten sind Pfandbriefzeiten“

Pfandbrief-Covered Bond Spreads 2007 – 2026ytd



Pfandbrief-Spreads Nov 2024 – 2026ytd



Quellen: Refinitiv, LBBW Research

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Steffen Stachna
stachna@pfandbrief.de

Verband deutscher Pfandbriefbanken e.V.
Georgenstraße 21
10117 Berlin
www.pfandbrief.de

vdp Die deutschen Pfandbriefbanken

Diese Präsentation stellt nur allgemeine und unverbindliche Informationen bereit.

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken (vdp) und seine Mitarbeiter:innen haften nicht für die Nutzung von Informationen aus dieser Präsentation.

Obwohl die Präsentation mit großer Sorgfalt erstellt worden ist, kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität keine Gewähr übernommen werden. Dies gilt auch für Links auf Web-Ressourcen Dritter.

Die Nutzung der auf den Folien enthaltenen Angaben erfolgt auf eigene Verantwortung der Verwender:innen.

vdp Mitgliedsinstitute



vdp Die deutschen Pfandbriefbanken