

Geopolitik & gewerbliche Immobilienfinanzierung

Transmissionskanäle, Kreditparameter und Szenarien

Executive Summary

- › Ein länger anhaltender Nahostkonflikt würde gewerbliche Immobilienfinanzierungen (CRE-Finanzierungen) in Deutschland voraussichtlich vor allem über höhere Risikozuschläge, strengere Kreditstandards, konservativeres Underwriting und eine selektivere Kreditvergabe belasten. Die Kausalkette ist dabei nicht linear: Höhere Kreditkosten müssen nicht aus höheren Leitzinsen resultieren, sondern können ebenso aus steigenden Bankmargen, erhöhter Kapitaldisziplin und vorsichtigerem Kreditappetit entstehen.
- › Der Ausgangspunkt ist bereits angespannt. Der Bundesbank-Finanzstabilitätsbericht 2025 beschreibt die Lage im Gewerbeimmobiliensektor als „fragil“. Laut EZB Bank Lending Survey (Januar 2026) haben Banken die Kreditstandards für CRE im zweiten Halbjahr 2025 unerwartet weiter verschärft. CRR III (in Kraft seit 01.01.2025) erhöht die Eigenkapitalanforderungen strukturell. Ein geopolitischer Schock trüfe damit auf ein Finanzierungsumfeld, das bereits restriktiver geworden ist.
- › Die Wirkung wäre asymmetrisch verteilt: Überproportional betroffen wären Secondary-, Value-Add-/Transitional-Assets, ältere Bürobestände, schwächere Handelsimmobilien, Repositionierungen mit hohem CapEx-Bedarf sowie Bridge- und Refinanzierungsfälle. Core-Wohnprodukte und Prime-Gewerbeobjekte mit resilienten Cashflows und starken Sponsoren blieben grundsätzlich finanzierbar, aber zu strengeren Bedingungen. Das Basisszenario ist keine uniforme Kreditklemme, sondern eine stärkere Polarisierung der Finanzierungslandschaft.
- › Da Gewerbeimmobilienfinanzierungen in Deutschland in erheblichem Umfang festverzinst sind, trifft ein externer Schock den Markt nicht überall sofort. Er wirkt aber bei anstehenden Refinanzierungen, Bridge-Fällen und Transaktionen umso stärker. Die erwartbare Marktreaktion – Entscheidungsstillstand und Verlangsamung der Transaktionsaktivität – birgt das Risiko, dass Akteure mit Handlungsbedarf in ein noch restriktiveres Umfeld hinein refinanzieren müssen.
- › **Daraus ergibt sich ein klarer Handlungsimpuls:** Finanzierungsportfolios sollten jetzt systematisch auf Verwundbarkeiten geprüft werden – entlang von Fälligkeitsprofilen, Covenant-Headroom und Zinsexposure. Refinanzierungsstrategien sollten frühzeitig geprüft, Finanzierungsstrukturen auf ihre Belastbarkeit unter Stressbedingungen getestet und die Bankenkommunikation proaktiv gestaltet werden. Wer vorausschauend agiert und handlungsfähig ist, verschafft sich einen strategischen Vorteil in einem Markt, der selektiver wird.

1. Ausgangshypothese

Ein länger anhaltender bewaffneter Konflikt im Mittleren und Nahen Osten – konkret die seit Ende Februar 2026 eskalierende Konfrontation zwischen den USA, Israel und Iran – würde die gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland voraussichtlich über mehrere, sich wechselseitig verstärkende Kanäle belasten. Dabei steht nicht der Referenzzins allein im Vordergrund: Entscheidender wären voraussichtlich steigende Risikozuschläge, strengere Kreditstandards, konservativeres Underwriting, sinkende Risikoneigung der Banken sowie regulatorisch geprägte Vorsicht. Im Ergebnis würden Finanzierungen nicht nur teurer, sondern vor allem selektiver und für bestimmte Asset-Kategorien schwerer zugänglich.

Diese Hypothese wird im Folgenden entlang von fünf Transmissionskanälen geprüft, in drei Szenarien durchgespielt und hinsichtlich konkreter Kreditparameter quantifiziert. Dabei wird konsequent zwischen belastbaren Ist-Daten und analytischen Szenarioannahmen getrennt.

2. Übertragungskanäle: Vom Konflikt zur Kreditentscheidung

Ein geopolitischer Schock kann gleichzeitig inflationär und wachstumsdämpfend wirken. In einem solchen Umfeld können sichere Staatsrenditen sinken, während Bankspreads und Risikoaufschläge steigen. Für die CRE-Finanzierung ist deshalb entscheidend, dass ein Konflikt nicht nur über den risikofreien Zins, sondern vor allem über Risikoappetit, Kapitalbindung, Covenants und Underwriting wirkt.

2.1 Makro- und Energiekanal

Der unmittelbarste Wirkungspfad verläuft über die Energiepreise. Der Brent-Ölpreis sprang binnen einer Woche von rund 72 USD/Barrel (27. Februar 2026) auf zwischenzeitlich 120 USD und pendelte sich zuletzt bei unter 90 USD ein (Stand: 10. März 2026). Die Straße von Hormus, durch die rund 20 % des weltweit gehandelten Rohöls und etwa 20 bis 25 % des weltweit gehandelten Flüssiggases (LNG) transportiert werden, ist seit Beginn der militärischen Auseinandersetzung eingeschränkt passierbar. Gleichzeitig stiegen die europäischen Gaspreise um rund 25 % – verschärft durch den akuten Förder- und Exportstopp für LNG in Katar sowie niedrige EU-Gasspeicherfüllstände von unter 30 %, ein Niveau, das zuletzt im Frühjahr 2022 erreicht wurde.

Das IW Köln hat errechnet, dass ein dauerhafter Ölpreis von 150 USD/Barrel das deutsche BIP 2026 um 0,5 % und 2027 um 1,3 % drücken könnte – ein Verlust von über 80 Mrd. Euro über zwei Jahre. Selbst bei dem gemäßigten Szenario von 100 USD wären die Belastungen für eine ohnehin im Strukturwandel befindliche deutsche Wirtschaft spürbar: Die Industrieaufträge brachen im Januar 2026 bereits um 11,1 % ein. Der aktuelle Konflikt verschärft die Situation weiter.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: Eine anhaltende Eskalation würde in erster Linie über Energiepreise, Transportkosten, Lieferketten und erhöhte Unsicherheit wirken. Für deutsche Gewerbeimmobilien wäre damit zunächst kein originärer Immobilien-, sondern ein externer Kosten- und Konjunkturschock verbunden: höhere Betriebskosten für energieintensive Gebäude, sinkende Flächennachfrage bei konjunktureller Eintrübung und zunehmende Unsicherheit über Cashflow-Projektionen energie-, konsum- oder konjunktursensitiver Mieterprofile – alles Faktoren, die direkt in die Kreditrisikoeinschätzung eingehen.

2.2 Inflations- und Zinskanal

Ein Energie- oder Logistikchock kann die Inflation wieder anheben. Entscheidend ist jedoch, ob der Schock kurz bleibt oder sich in Erwartungen, Löhnen und Kerninflation festsetzt. Die EZB hält den Einlagesatz seit fünf aufeinanderfolgenden Sitzungen bei 2,0 % (Stand: Februar 2026). Die Inflation im Euroraum lag im Januar 2026 bei 1,7 % und damit unter dem Zielwert. Doch der Ölpreisanstieg droht, diese Dynamik umzukehren. Mehrere Institute schätzen, dass ein

dauerhafter Ölpreis von 100 USD die Inflationsrate im Euroraum um mehr als einen Prozentpunkt erhöhen könnte.

Die Kapitalmärkte haben bereits reagiert: Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen stieg Anfang März auf ein Jahreshoch von rund 2,92 %. Für die EZB ergäbe sich ein klassischer Zielkonflikt – Inflationsbekämpfung versus Konjunkturstützung.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: *All-in-Kosten können steigen, selbst wenn die EZB den Leitzins nicht erhöht. In der Folge würden steigende Kapitalmarktrenditen und Swap-Sätze die Refinanzierungskosten der Banken nach oben treiben – und damit den Referenzzins für variable und neu fixierte Immobilienkredite. Weitere Mehrkosten ergäben sich aus Bankmargen, Hedging-Kosten und vorsichtigerem Kreditpricing als aus dem Referenzzins selbst.*

2.3 Banken- und Refinanzierungskanal

Deutsche Banken refinanzieren gewerbliche Immobilienkredite über Pfandbriefe, unbesicherte Anleihen, Einlagen und Interbankenmärkte. Ein geopolitischer Schock erhöht die Spreads in allen Segmenten: Pfandbriefrenditen steigen mit den Bundesanleihen, unbesicherte Bankanleihen werden durch erhöhte CDS-Spreads belastet, und Einlagenmargen verengen sich bei steigendem Zinsumfeld.

Die EZB-Bilanzreduktion (Quantitative Straffung) hat laut Bank Lending Survey bisher eine neutral wirkende Anpassung bewirkt. Eine gleichzeitige geopolitische Verschärfung könnte diesen neutralen Effekt kippen und die Refinanzierungskosten spürbar erhöhen.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: *Bereits im aktuellen Umfeld berichten Banken über straffere Kreditrichtlinien, geringere Risikotoleranz und restriktivere Terms & Conditions. Banken würden höhere Funding-Kosten über Margenausweitungen an Kreditnehmer weitergeben – insbesondere bei risikoreicheren Engagements.*

2.4 Kreditrisiko-, Cashflow- und Asset-Kanal

Der Bundesbank-Finanzstabilitätsbericht 2025 konstatiert, dass die Lage am gewerblichen Immobilienmarkt fragil bleibt: Die Preise stagnieren bei weiterhin niedrigen Transaktionsvolumina, und die Bundesbank sieht ein erhöhtes Risiko für weitere Preisrückgänge. Notleidende Kredite (NPL) im Gewerbeimmobiliensektor steigen seit Ende 2022 stetig.

Ein längerer Konflikt würde diese bereits angespannte Lage mit einem Zeitverzug von mehreren Monaten über sinkende Mieteinnahmen durch konjunkturbedingt höhere Leerstände, steigende Betriebskosten (Energie, Nebenkosten), rückläufige Bewertungen und damit steigende Loan-to-Value-Quoten in bestehenden Portfolios verschärfen. Refinanzierungsfällige Kredite würden auf eine Bewertungslücke treffen: Der bei Kreditvergabe angesetzte Wert läge über dem aktuellen Marktwert.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: *Banken reagieren darauf typischerweise mit niedrigeren LTVs, strengeren Covenants, höheren DSCR/ICR- und Debt-Yield-Anforderungen, Cash-Sweep-Mechanismen und verschärften Sponsorprüfungen – also mit einer Verschärfung auf der Mengen- ebenso wie auf der Preisseite.*

2.5 Regulatorik- und Aufsichtskanal

Das Kapital- und Aufsichtsumfeld ist heute härter als in der Niedrigzinsphase. Die CRR III, seit 1. Januar 2025 in Kraft, erhöht die Eigenkapitalanforderungen für gewerbliche Immobilienfinanzierungen strukturell. Zentrale Neuerungen sind die Einführung der IPRE-Klassifikation (Income Producing Real Estate) mit höheren Risikogewichten, der Output Floor, der die Kapitalentlastung durch interne Modelle auf 72,5 % des Standardansatzes begrenzt (stufenweise bis 2030), sowie Risikogewichte von 150 % für ADC-Finanzierungen (Acquisition, Development, Construction: Grunderwerb, Erschließung, Bau).

In einem Stressszenario käme hinzu, dass die EZB-Bankenaufsicht (SSM) und die BaFin über den SREP-Prozess zusätzliche Kapitalzuschläge (Pillar 2 Guidance) verhängen könnten, insbesondere für Institute mit hoher CRE-Konzentration. Der antizyklische Kapitalpuffer und der sektorale Systemrisikopuffer stehen als weitere Instrumente bereit. Die Bundesbank hatte schon vor dem aktuellen Konflikt explizit darauf hingewiesen, dass die Risikogewichte großer Institute bislang nicht den Anstieg der tatsächlichen Risikolage eines verschlechterten Makroumfelds aus hohen Zinsen und geopolitischen Spannungen widerspiegeln.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: In der Praxis bedeutet das nicht zwingend weniger Kredit für jedes Objekt, wohl aber mehr Kapitaldisziplin, konservativere Strukturen und eine größere Differenzierung nach Asset-, Sponsor- und Geschäftsplanqualität.

Die Aufsicht hat aber auch einen stabilisierenden Auftrag. In einer akuten Krise könnte sie Kapitalpuffer temporär lockern, um eine Kreditklemme zu vermeiden. Die BaFin hat den sektoralen Systemrisikopuffer für Wohnimmobilienkredite bereits im Mai 2025 von 2 % auf 1 % gesenkt. Ähnliche Flexibilität wäre im CRE-Bereich denkbar, aber keineswegs selbstverständlich.

3. Drei Szenarien

3.1 Szenario 1: Kurzfristige Eskalation, dann Beruhigung (15 %)

Der Konflikt dauert vier bis acht Wochen, diplomatische Bemühungen führen zu einer Deeskalation. Die Straße von Hormus wird wieder frei passierbar. Der Ölpreis pendelt sich bei 80–90 USD ein und sinkt dann auf 70–80 USD. Die Inflation im Euroraum steigt temporär um 0,3–0,5 Prozentpunkte, die EZB behält ihre abwartende Haltung bei.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: Wahrscheinlich ist eine kurzfristige Verzögerung von Transaktionen und eine leichte Margenerhöhung. Die Kreditverfügbarkeit bleibt im Wesentlichen erhalten.

3.2 Szenario 2: Längerer Konflikt, dauerhaft höhere Energiepreise (55 %)

Der Konflikt zieht sich über 3–6 Monate hin. Die Straße von Hormus bleibt partiell eingeschränkt. Der Ölpreis stabilisiert sich bei 100–120 USD. Das deutsche BIP-Wachstum fällt um 0,3–0,5 Prozentpunkte niedriger aus, Mieter-Cashflows werden selektiv schwächer. Die Inflation im Euroraum steigt um 1,0–1,5 Prozentpunkte. Die EZB sieht sich in einem Zielkonflikt, hält die Zinsen aber zunächst stabil. Kapitalmarktrenditen und Swap-Sätze steigen um 30–70 Basispunkte.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: Banken verschärfen ihre Kreditstandards deutlich, erhöhen Margen um 30–75 Basispunkte und reduzieren LTV-Grenzen. Die Kreditverfügbarkeit für risikoreichere Segmente wird spürbar eingeschränkt.

3.3 Szenario 3: Eskalation plus Finanzmarktstress (30 %)

Der Konflikt weitet sich aus und geht mit deutlicher Marktverwerfung einher, die Ölversorgung ist gravierend gestört. Der Ölpreis steigt dauerhaft über 130–150 USD. Gleichzeitig kommt es zu signifikantem Finanzmarktstress: Credit Spreads weiten sich deutlich aus, die Liquidität an den Anleihemärkten verschlechtert sich, einzelne europäische Banken geraten unter Refinanzierungsdruck. Die Inflation steigt um 2+ Prozentpunkte, die EZB steht vor einer akuten Dilemmasituation. Swap-Sätze steigen um 80–150+ Basispunkte.

Für die Immobilienfinanzierung bedeutet dies: Banken frieren neue CRE-Kreditvergabe weitgehend ein; nur erstklassige Core-Assets mit langfristigen Mietverträgen erhalten überhaupt Finanzierung. Refinanzierungsfälle werden zum Systemrisiko. Die BaFin und EZB-Aufsicht könnten zu außerordentlichen Maßnahmen greifen.

Abbildung 1: Szenario-Matrix

Wirkungsebene	Szenario 1 (15 %) kurze Eskalation	Szenario 2 (55 %) längerer Konflikt	Szenario 3 (30 %) Eskalation + Marktstress
Ölpreis (USD/bbl) Makro-/Energieeffekt	80–90, temporär	100–120, länger	>130–150, dauerhaft
BIP-Effekt Deutschland	Gering	–0,3 bis –0,5 PP	–0,5 bis –1,3 PP
Inflationsdruck	+0,3–0,5 PP	+1,0–1,5 PP	+2,0+ PP
Referenzzins-Effekt	Stabil bei 2,0 %	Stabil, kein Spielraum	Dilemma: Erhöhung möglich
Vorstellbare Bankmargen / Risikoaufschläge	+5–15 Bp	+30–70 Bp	+80–150+ Bp
Kreditstandards / Underwriting	Leichte Verschärfung	Deutliche Verschärfung	Faktischer Freeze
Kreditverfügbarkeit	Weitgehend erhalten	Spürbar eingeschränkt	Stark eingeschränkt
Prime vs. Secondary	Spreizung nimmt zu	Spreizung deutlich höher	starke Marktsplaltung
Dominanter Kanal	Vorsicht / Spreads	Spreads + Underwriting	Fundingstress + Rationierung
Transaktionsmarkt	Kurzfristige Pause	Volumenrückgang 20–40 %	Weitgehend zum Erliegen
NPL-Dynamik CRE	Stabil bis leicht steigend	Spürbar steigend	Deutlich steigend

Die nachfolgende Matrix konkretisiert die qualitativen Wirkungen in Form typischer Kreditparameter für eine gewerbliche Core-/Core-Plus-Finanzierung in Deutschland. Die Basiswerte spiegeln ein stilisiertes, marktübliches Parameterband vor Eskalation wider (Q4 2025/Q1 2026). Die Szenariowerte sind als plausible Bandbreiten zu verstehen, nicht als punktgenaue Prognosen.

Abbildung 2: Kreditparameter im Detail

Kreditparameter	Basis (Ist)	Szenario 1 (15 %)	Szenario 2 (55 %)	Szenario 3 (30 %)
All-in-Kosten (Core)	3,8–4,5 %	Prime senior ca. 4,0–5,0 % Secondary/Transitional 5,25–6,75 %	Prime senior ca. 4,75–6,0 % Secondary/Transitional 6,25–8,0 %	Prime senior ca. 5,75–7,5 % Secondary/Transitional 8,0 %+ bzw. teils kein Bankkredit
Bankmarge (Core)	120–180 Bp	130–200 Bp	170–260 Bp	250–350+ Bp
Referenzzins (3M/5Y Swap)	~2,5–2,8 %	~2,6–2,9 %	~3,0–3,5 %	~3,5–4,5 %+
LTV-Grenze	55–65 %	Prime 55–60 % Secondary 50–55 %	Prime 50–55 % Secondary 45–50 %	Prime 45–50 % Secondary 35–45 %
DSCR-Anforderung	1,20–1,35x	Prime 1,45–1,60x Secondary 1,60–1,75x	Prime 1,55–1,75x Secondary 1,75–2,00x	Prime 1,75–2,00x Secondary >= 2,00x
Debt Yield (Min.)	6,5–8,5 %	Prime 8–9 % Secondary 9–10 %	Prime 8,5–9,5 % Secondary 9,5–11 %	Prime 9,5–10,5 % Secondary 10,5–12 %+
Laufzeiten	5–7 Jahre	Prime 5–7 Jahre andere 3–5 Jahre	Prime 4–5 Jahre andere 2–4 Jahre	meist 2–4 Jahre häufig nur kurze Verlängerungen
Covenant-Streng	Standard	Leicht erhöht	Deutlich erhöht	Sehr restriktiv
Cash-Sweep/Reserven bei Covenant-Breach	Selten	selektiv	regelmäßig DSRA-/CapEx-/Leasing-Reserven	Standard-Cash-Sweep, harte Reservepakete
Sponsoranforderungen	Standard	guter Track Record, etwas mehr Equity	starker Sponsor faktisch Voraussetzung, deutlich mehr Equity	sehr starker Sponsor, teils zusätzliche Sicherheiten / rekursnähere Strukturen
Kreditverfügbarkeit	Normal	verfügbar, aber selektiver	Prime/Relationship finanzierbar, Secondary rationiert	Prime-only bzw. club-fähig; viele Marktsegmente faktisch zu

Anmerkungen: Bp = Basispunkte. Basiswerte: stilisiertes Parameterband für Core-/Core-Plus-CRE-Finanzierung in Deutschland (Q4 2025/Q1 2026). Szenariowerte: analytische Bandbreiten, keine Prognosen.

4. Differenzierungen und Gegenkräfte

4.1 Preiswirkung versus Mengenwirkung

Steigende All-in-Kosten (Preiswirkung) betreffen alle Kreditnehmer graduell. Die Mengenwirkung, also strengere LTV-Grenzen, höhere DSCR-Schwellen, verkürzte Laufzeiten, Kreditrationierung, trifft dagegen bestimmte Segmente diskontinuierlich und kann Teile des Marktes faktisch vom Kreditzugang abschneiden. Historisch war es in Stressphasen stets die Mengenrestriktion, die den größeren Markteffekt entfaltetete.

4.2 Spreizung zwischen Asset-Qualitäten

Core-/Prime-Assets mit langfristigen Mietverträgen, stabilen Cashflows und erstklassigen Standorten würden auch in Szenario 2 finanzierbar bleiben – wenn auch zu erhöhten Konditionen.

Secondary-, Transitional- und Value-Add-Assets wären überproportional betroffen: höhere Margenaufschläge, striktere Covenants, niedrigere LTVs und im Extremfall Kreditrationierung. Bridge-Finanzierungen und Refinanzierungsfälle (insbesondere bei 'maturity walls') wären besonders verwundbar.

4.3 Nutzungsklassen

Büroimmobilien, die durch Homeoffice-Trends bereits unter Druck stehen, würden bei konjunktureller Eintrübung zusätzlich belastet. Einzelhandel mit energieintensivem Betrieb und kurzen Mietvertragslaufzeiten wäre besonders exponiert. Logistik und Wohnimmobilien würden sich als relativ resilienter erweisen, wobei auch hier steigende Energiekosten und Baukosten die Cashflow-Projektionen belasten.

4.4 Gegenkräfte und Nichtlinearitäten

Die Analyse wäre unvollständig ohne Darstellung von Gegenkräften: Die EZB verfügt über das Transmission Protection Instrument (TPI), um ungeordnete Marktdynamiken aufzufangen. OPEC+ könnte die Förderung erhöhen. Strategische Ölreserven der IEA-Staaten könnten freigegeben werden. Zudem sind die Energiemärkte heute weniger abhängig von Nahostöl als in den 1970er-Jahren. Die deutsche Industrie hat nach dem Russland-Ukraine-Schock 2022 bereits Diversifizierungserfahrungen gesammelt.

Umgekehrt gibt es verstärkende Faktoren: Die bestehende US-Zollpolitik belastet die Konjunktur zusätzlich, die Gasspeicherstände sind niedrig, und die geopolitische Unsicherheit geht weit über den Ölmarkt hinaus. Ein Ölpreisschock in Kombination mit einem Vertrauensschock an den Finanzmärkten könnte stärkere Kreditrestriktionen auslösen als die reine Ölpreisbewegung nahelegt.

Darüber hinaus ist festzuhalten, dass die subjektive Markteinschätzung mit den sich daraus ergebenden gleichlaufenden Verhaltensweisen eine nicht zu vernachlässigende Komponente darstellt.

5. Schlussfolgerungen und strategische Handlungsempfehlungen

5.1 Analytisches Fazit

Die zentrale Hypothese hält einer strukturierten Überprüfung stand – mit einer wichtigen Nuancierung: Die fünf Transmissionskanäle wirken nicht isoliert, sondern potenziell simultan und verstärkend. Ein länger anhaltender Nahostkonflikt würde die gewerbliche Immobilienfinanzierung in Deutschland weniger über den reinen Referenzzinspfad belasten als vielmehr über ein Bündel aus höheren Risikoaufschlägen, strengeren Kreditstandards, konservativerem Underwriting, erhöhten regulatorischen Eigenkapitalkosten und insgesamt geringerer Risikobereitschaft der Banken.

Dabei ist eine unmittelbare Zuordnung konkreter Konditionenveränderungen zu einem einzelnen geopolitischen Auslöser in der Praxis kaum möglich. Die beschriebenen Effekte – selektivere Kreditvergabe, höhere Margen, konservativere Strukturen – sind realistisch und marktrelevant, unabhängig davon, ob sie aus dem Energiekanal, dem Regulatorikkanal oder einer Kombination mehrerer Wirkungspfade resultieren. Der bereits beobachtbare Anstieg der 5-Jahres-Swap-Sätze um rund 35 Basispunkte in den ersten zwei Wochen des Konflikts zeigt, dass sich die Rahmenbedingungen bereits materiell verschieben.

Die Wirkung wäre asymmetrisch verteilt: Während erstklassige Core-Assets mit stabilen Cashflows und starken Sponsoren auch unter erschwerten Bedingungen finanzierbar blieben, würden Secondary-/Transitional-Assets, Repositionierungen, Value-Add-Strategien, kurze Mietlaufzeiten, hohe CapEx-Bedarfe, Bridge-Finanzierungen und Refinanzierungsfälle erheblich unter Druck geraten. Bei Core-Wohnprodukten dürfte die Konditionenentwicklung vergleichsweise stabil verlaufen; Segmente außerhalb dieses Sweetspots wären dagegen deutlich stärker betroffen – bis hin zur faktischen Nicht-Finanzierbarkeit. Die entscheidende Größe wäre nicht die absolute Zinshöhe, sondern die Verfügbarkeit und Selektivität der Kreditvergabe.

Die erwartbare Marktreaktion wird zunächst ein Abwarten und Ausbleiben von Entscheidungen sein – und damit eine spürbare Verlangsamung der Marktaktivität. Akteure mit unmittelbarem Handlungsbedarf, insbesondere bei anstehenden Refinanzierungen, werden sich mit den veränderten Rahmenbedingungen arrangieren müssen. Insbesondere in Szenario 2, dem wahrscheinlichsten Verlauf, wird viel davon abhängen, ob geopolitisch Maßnahmen zur Abmilderung der wirtschaftlichen Folgen ergriffen werden. Gelingt dies nicht, dürfte in erster Linie die gesamtwirtschaftliche Eintrübung – mehr noch als einzelne Finanzierungskanäle – die Handlungsbereitschaft am Immobilienmarkt einschränken.

5.2 Strategische Handlungsempfehlungen

Aus der Analyse ergibt sich kein Grund zur Passivität – im Gegenteil. Gerade weil die wahrscheinlichste Entwicklung eine Phase erhöhter Unsicherheit bei gleichzeitig funktionierenden, aber selektiveren Kreditmärkten ist, bietet vorausschauendes Agieren bei gleichzeitig aktivem Erhalt von Handlungsfähigkeit (Keep Powder Dry) einen strategischen Vorteil.

Finanzierungsportfolios systematisch auf Verwundbarkeiten prüfen. Der erste Schritt ist eine strukturierte Bestandsaufnahme: Welche Kredite laufen in den nächsten 12–24 Monaten aus? Wie hoch ist der Covenant-Headroom bei DSCR, LTV und Debt Yield – und wie verändert er sich bei steigenden Zinsen und sinkenden Bewertungen? Welcher Anteil des Portfolios ist variabel verzinst oder hat auslaufende Zinssicherungen? Das Ziel ist ein klares Bild darüber, welche Positionen robust sind, welche anfällig und welche kurzfristigen Handlungsbedarf erfordern.

Refinanzierungsstrategien prüfen und ggfs. vorziehen, nicht abwarten. Die typische Marktreaktion – Entscheidungsstillstand – birgt das Risiko, in ein noch schwierigeres Umfeld hinein zu refinanzieren. Für Kredite mit Fälligkeit in den nächsten 18–24 Monaten sollte jetzt geprüft werden, ob eine vorgezogene Refinanzierung oder zumindest eine frühzeitige Bankenansprache sinnvoll ist. Die aktuellen Konditionen sind zwar angezogen, wären aber in Szenario 2 oder 3 rückblickend noch vorteilhaft gewesen.

Finanzierungsstrukturen robuster aufstellen. Unabhängig vom Verlauf des Konflikts lohnt sich eine Prüfung, ob bestehende Strukturen unter Stressbedingungen tragfähig bleiben: Sind Laufzeiten ausreichend lang? Sind Zinsabsicherungen vorhanden oder erweiterbar? Gibt es Reservekonten oder Liquiditätslinien, die Cashflow-Schwankungen auffangen? Sind Covenants so kalibriert, dass ein moderater Bewertungsrückgang oder Leerstandsanstieg nicht sofort ein Trigger-Event auslöst? Der Maßstab sollte sein: Hält die Struktur auch unter Szenario 2?

Bankenkommunikation aktiv gestalten. In unsicheren Phasen unterschätzen viele Kreditnehmer den Wert proaktiver Kommunikation mit ihren finanzierenden Instituten. Banken überprüfen in solchen Phasen intern ihre Risikobudgets und Sektorlimits. Wer dann einen klaren, belastbaren Refinanzierungsplan vorlegen kann und Handlungsbereitschaft signalisiert, wird in der Kreditallokation besser positioniert sein als Akteure, die reaktiv agieren.

Segmentspezifische Differenzierung als Priorisierungsrahmen nutzen. Die asymmetrische Wirkung bietet einen klaren Priorisierungsrahmen: Robuste Core-Positionen mit stabilen Cashflows erfordern derzeit weniger Aufmerksamkeit. Der Fokus sollte auf Positionen liegen, die bei einer weiteren Verschärfung aus dem finanzierbaren Bereich fallen könnten. Dort ist jetzt die strategische Frage zu stellen: Lohnt sich eine Stabilisierung durch Eigenkapitalzuführung, Teilverkauf oder Umstrukturierung – oder ist ein geordneter Exit bei noch funktionierendem Markt die bessere Option?

6. Quellen

- Ausschuss für Finanzstabilität (2025): Zwölfter Bericht an den Deutschen Bundestag.
- Deutsche Bundesbank (2024): Bundesbank-Monatsbericht (2024): EU-Bankenpaket – Umsetzung der Basel-III-Finalisierung.
- Deutsche Bundesbank (2025): Eingangsstatement „Finanzstabilität in unsicheren Zeiten“, Michael Theurer, November 2025.
- Deutsche Bundesbank (2025): Finanzstabilitätsbericht 2025, veröffentlicht 6. November 2025.
- Deutsche Bundesbank (2025): Impulsvortrag „Finanzstabilität auch im Immobiliensektor?“, Immobilien-Symposium, Mai 2025.
- Deutsche Bundesbank (2026): Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) in Deutschland.
- Europäische Zentralbank (2026): Geldpolitische Beschlüsse, 5. Februar 2026. Einlagesatz: 2,0 %.
- Europäische Zentralbank (2026): The Euro Area Bank Lending Survey – Fourth Quarter of 2025, veröffentlicht 3. Februar 2026.
- Europäische Zentralbank (2025): The Euro Area Bank Lending Survey – Second/Third Quarter of 2025.
- Europäische Zentralbank (2025): Pressemitteilung zum Bank Lending Survey, Juli und Oktober 2025.
- Europäische Kommission und EBA: Banking Package / CRR III sowie EBA-Darstellungen zur Phase-in-Logik des Output Floor.
- European Systemic Risk Board (ESRB): Stress-Szenarien und Berichte zu Commercial Real Estate und makrofinanziellen Risiken.
- EU-Verordnung 2024/1623 (CRR III): Capital Requirements Regulation III, in Kraft seit 1. Januar 2025.
- Institut der deutschen Wirtschaft (IW) (2026): „Höhere Ölpreise könnten Deutschland bis zu 80 Milliarden Euro kosten“, IW-Kurzbericht Nr. 17, 5. März 2026.
- International Energy Agency (IEA): Middle East and Global Energy Markets; Strait of Hormuz Factsheet.
- Invezz (2026): „Nahost-Konflikt und russische Drohung treiben globale Öl- und Gaspreise an“, 5. März 2026.
- LBBW (2026): Kapitalmärkte Daily, 9. März 2026 (Ölpreis über 100 USD/Barrel).
- MarketScreener (2026): Staatsanleihen der Eurozone – Rendite 10J Bund bei 2,92 %, 9. März 2026.

KONTAKT



Sascha Baran
Geschäftsführer
Debt & Structured Finance
+49 171 482 7943



Sascha Fink
Senior Director | Head of Debt &
Structured Finance · Süddeutschland
+49 160 400 9633



Andreas Trumpp FRICS, CREA
Head of Market Intelligence & Foresight
+49 157 8055 0001



Maximilian Schmidle
Analyst Market Intelligence & Foresight
+49 151 7245 2306

Copyright © 2026 PTXRE GmbH

Die Informationen in diesem Dokument wurden von der PTXRE GmbH nach bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt und sollen einen Überblick über den relevanten Markt zum Zeitpunkt der Veröffentlichung geben. Trotz sorgfältiger Recherche kann keine Gewähr für die Vollständigkeit oder Richtigkeit der Informationen übernommen werden. Makroökonomische Entwicklungen, regulatorische Änderungen und Marktdynamiken – wie Zinsschwankungen, Inflationstrends oder geopolitische Ereignisse – können die Immobilien- und Finanzmärkte auf Weise beeinflussen, die zum Zeitpunkt dieser Analyse nicht vollständig vorhersehbar sind. Alle Preisangaben, Prognosen und Einschätzungen in diesem Dokument basieren auf aktuellen Beobachtungen und können sich ändern. Daher ist es essenziell, die Informationen regelmäßig zu überprüfen und im Lichte der Marktentwicklung neu zu bewerten. Eine Haftung für den Inhalt ist ausgeschlossen. Dieses Dokument ist nicht als Grundlage für finanzielle, strategische oder Investitionsentscheidungen gedacht und ersetzt keine unabhängige Marktanalyse oder Due Diligence.

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschütztes Eigentum der PTXRE GmbH.

© 2026. Alle Rechte vorbehalten.