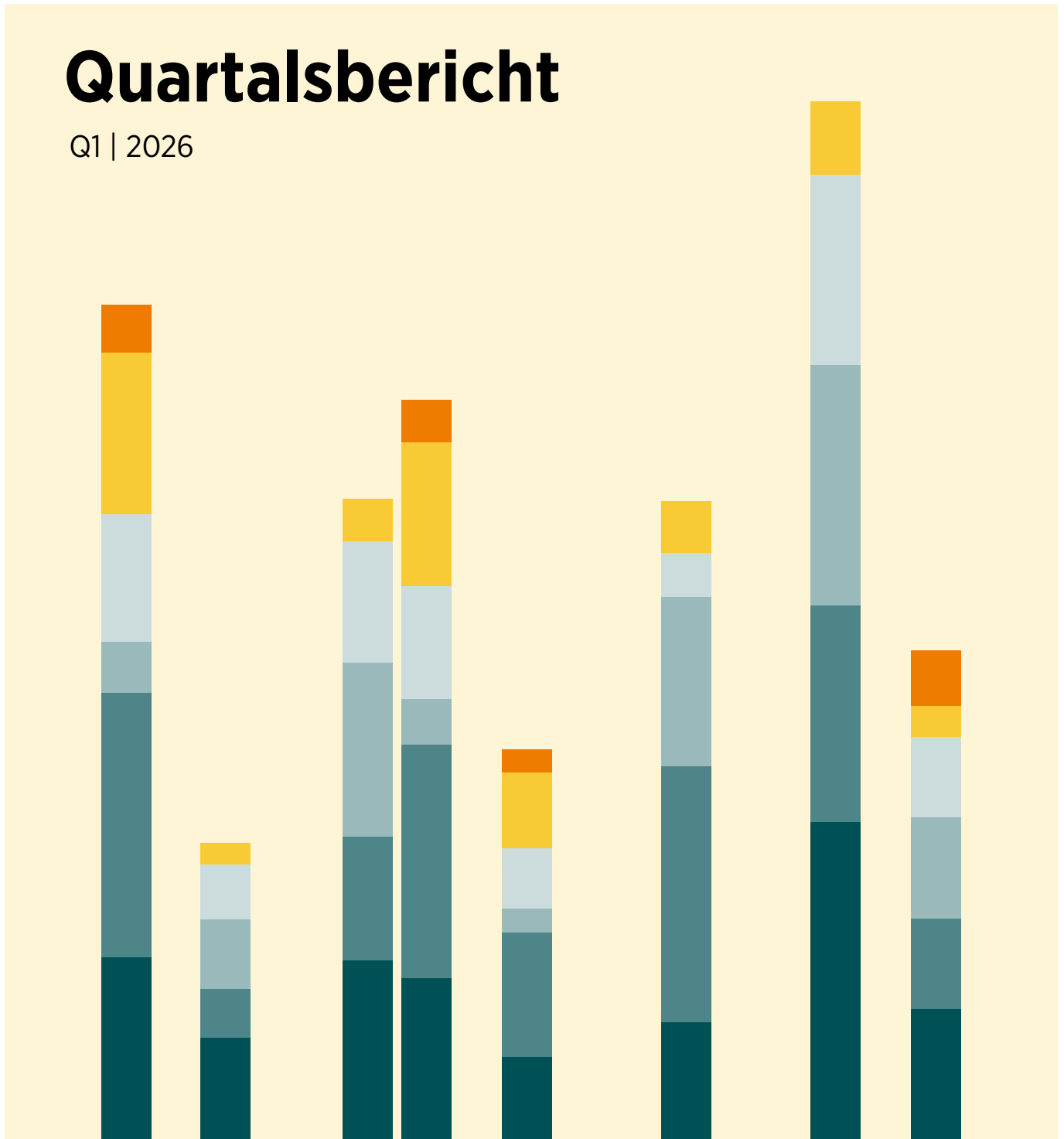


Quartalsbericht

Q1 | 2026



Vorwort

Stimmung der Finanzierer überraschend robust

Die vorläufige Entspannung im Iran-Konflikt hat kurzfristig zu sinkenden Ölpreisen und geringeren Inflationserwartungen geführt, bleibt jedoch fragil. Mittel- bis langfristig rechnen die Märkte mit steigenden Zinsen und einer schwächeren Konjunktur, was die Immobilienbranche doppelt belastet: durch höhere Baukosten und sinkende Bewertungen. Trotz dieser Risiken zeigt sich die Stimmung unter Finanzierern bislang überraschend robust.

Wer derzeit Prognosen für den Immobilienmarkt erstellen möchte, braucht nicht nur sehr gute militärische und geopolitische Kenntnisse. Vor allem muss man auch vorhersagen können, wie sich der zunehmend erratisch agierende US-amerikanische Präsident in den nächsten Monaten verhalten wird. In der Vergangenheit hat sich zwar stets gezeigt, dass die Maximaldrohungen aus dem Weißen Haus nicht besonders ernst zu nehmen sind. Wenn Trump auf Widerstand stößt, ist er bisher immer wieder zurückgerudert. Insofern ist es nicht weiter verwunderlich, dass auch die Androhung der vollständigen Vernichtung der iranischen Zivilisation kurz vor Ablauf des Ultimatums wieder zurückgenommen wurde und stattdessen Verhandlungen aufgenommen wurden.

Die Märkte haben bereits reagiert: Die Ölpreise sind deutlich zurückgegangen und damit zumindest kurzfristig auch das Inflationsrisiko. Das Ausbleiben der totalen Eskalation im Iran-Konflikt entspannt auch die Zinsmärkte: Sinkende Energiepreise verringern kurzfristig auch den Inflationsdruck. Die Märkte passen ihre Erwartungen an, wie sich die langfristigen Zinsen entwickeln werden.

Die Hoffnung auf eine schnelle Einigung ist indes gering. Der Iran weiß, dass er mit der Sperrung der Straße von Hormus ein erhebliches Erpressungspotenzial hat und zudem die USA unter Zeitdruck setzen kann. Die USA haben sehr viel an Waffenmaterial investiert und Donald Trump braucht ein halbwegs vorzeigbares Ergebnis. Wie dieses aussehen könnte und wie die Zeitschiene dafür ist, ist zum derzeitigen Zeitpunkt hochspekulativ.

Absehen von den menschlichen Tragödien sind die ökonomischen Auswirkungen bereits jetzt sehr weitreichend. Selbst wenn wider Erwarten eine rasche Einigung erzielt wird, würde

es Monate dauern, bis sich die Märkte wieder beruhigt haben. Nicht nur muss die Öl- und Gasversorgung wieder reibungslos funktionieren, sondern es muss auch das Vertrauen bestehen, dass dies dauerhaft so bleibt. Ansonsten bleiben die Risikoaufschläge und die Versicherungsprämien hoch, was wiederum Inflation und Zinsen zusätzlich treibt.

Nach den Entwicklungen auf den Bondmärkten rechnet die Mehrheit der Marktteilnehmer damit, dass sowohl die langfristigen als auch die kurzfristigen Zinsen steigen werden. Gleichzeitig wird sich wohl die Konjunktur aufgrund der höheren Energiepreise abschwächen. Die Immobilienwirtschaft wird erneut in doppelter Hinsicht getroffen werden: Lieferketten sind bereits jetzt gestört, die energieintensiven Baustoffe werden teurer werden und durch die steigenden Zinsen werden die Immobilienpreise erneut unter Druck geraten. Zudem werden viele Geschäftsmodelle erneut auf dem Prüfstand kommen: Was sich bei Zinsen von vier Prozent noch gerechnet hat, kann bei fünf Prozent bereits unfinanzierbar werden.

Vor diesem Hintergrund ist die Stimmung der Finanzierer noch erstaunlich gut. Ich hoffe, sie haben recht damit.



Steffen Sebastian

Prof. Dr. Steffen Sebastian

Inhaber des Lehrstuhls für
Immobilienfinanzierung,
IREBS International
Real Estate Business School,
Universität Regensburg,

Wissenschaftlicher Berater
des BF.Quartalsbarometers

BF.Quartalsbarometer Q1 | 2026

Positive Anzeichen für die zweite Jahreshälfte

Das Jahr 2026 startete in konjunktureller Hinsicht durchaus hoffnungsvoll. Die deutsche Wirtschaft wies im vierten Quartal 2025 mit 0,3 Prozent ein leichtes Wachstum des Bruttoinlandsprodukts auf, und die Stimmung in der Wirtschaft verbesserte sich.

Diese Entwicklung erfuhr allerdings Ende Februar einen Dämpfer. Am 28. Februar begannen die USA und Israel mit Angriffen auf den Iran, der wiederum mit Vergeltungsschlägen auf Ziele im gesamten Nahen Osten antwortete. Im Zuge des anhaltenden Konflikts kam es zu einer faktischen Schließung der Straße von Hormus, wodurch sich zunehmend Folgen für die Weltwirtschaft in Form steigender Preise für Öl, Gas und andere Güter ergeben.

Dieser Preisanstieg vieler Energieträger wird sich im Laufe des Jahres auch in andere Waren- und Dienstleistungspreise übersetzen, weil Energie für nahezu jedes Produkt benötigt wird. Daher dürfte die Inflation steigen. In Erwartung dessen sind die Renditen an den Kapitalmärkten signifikant gestiegen. Hiervon ist auch die Immobilienfinanzierung betroffen.

Im Lichte dieser Entwicklung steht das aktuelle BF.Quartalsbarometer, dessen Befragung vom 16. bis 20. März stattfand – also unter dem Eindruck des Irankriegs. Das Barometer weist zum Ende des ersten Quartals einen Wert von -9,74 Punkten auf (siehe Abbildung 1). Dieser Wert im negativen Bereich steht für eine eingeschränkte Finanzierungsbereitschaft bei den gewerblichen Immobilienfinanzierern. Ihre Stimmung ist aktuell verhalten.

Auch wenn der Gesamtbarometerwert deutlich negativ – und bis zu einem gewissen Grad auch vom Irankrieg beeinflusst – ist, geben dennoch mehr als drei Fünftel der Befragten an, dass sich die Stimmung in den vergangenen zwölf Monaten verbessert hat (siehe Abbildung 2). Dies scheint zunächst ein gewisser Widerspruch zu sein, deutet jedoch darauf hin, dass sich die Stimmung trotz aller kurzfristigen negativen Einflüsse der Geopolitik „unter dem Strich“ insgesamt langfristig verbessert.

Abb. 1

BF.Quartalsbarometer

Indexwert in Punkten

Quelle: Handelsblatt Research Institute/
BF.direkt AG

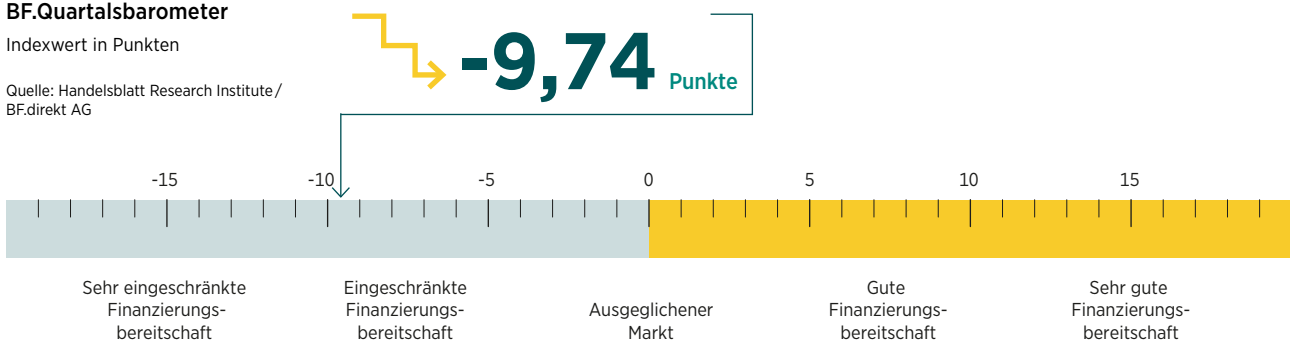
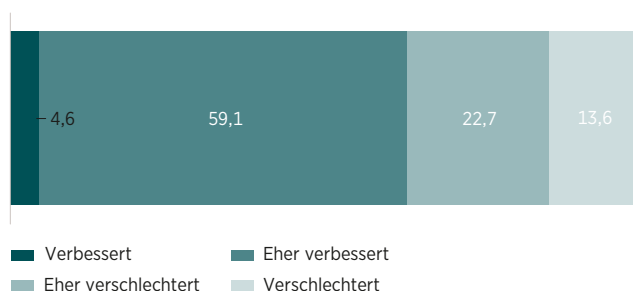


Abb. 2

Entwicklung der Stimmung im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung in den vergangenen zwölf Monaten

Anteil der Befragten in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute/BF.direkt AG



Aktuelle Lage am Finanzierungsmarkt

In der Einschätzung der aktuellen Lage am Finanzierungsmarkt zeigt sich ein heterogenes Bild. Die Mehrheit der Befragten sieht bei den Finanzierungsbedingungen aktuell keine Veränderung gegenüber dem vorherigen Quartal – konkret beträgt der Anteil 68,2 Prozent (siehe Abbildung 3). Beim Rest überwiegt jedoch eine negative Einschätzung. Fast 30 Prozent sehen eine Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen am Markt. Diese wahrgenommene Entwicklung dürfte jedoch erst in den vergangenen Monaten eingetreten sein. Zuvor gab es eventuell eine Verbesserung, die zu der insgesamt positiven Entwicklung der Stimmung im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung in den vorherigen zwölf Monaten passt. Je nachdem, wie sich der Konflikt im Nahen Osten mitsamt seinen Auswirkungen auf die Weltwirtschaft aber weiter entwickelt, könnte diese negative Sicht zunehmen.

Etwas positiver ist die Entwicklung der Non-Performing-Loans (siehe Abbildung 4). Zwar sagt mit 40,9 Prozent die Mehrheit, dass sich die Quote der Non-Performing-Loans im Vergleich zum vergangenen Quartal nicht verändert hat. Zugleich gibt jedoch auch **mit 31,8 Prozent fast ein Drittel der Befragten an, dass diese Quote abgenommen hat**. Die Wahrscheinlichkeit von Kreditausfällen hätte demnach abgenommen, was ein Indiz für eine bessere Lage am Finanzierungsmarkt ist.

Abb. 3

Entwicklung der aktuellen Finanzierungsbedingungen am Markt im Vergleich zum letzten Quartal

Anteil der Befragten in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute/BF.direkt AG

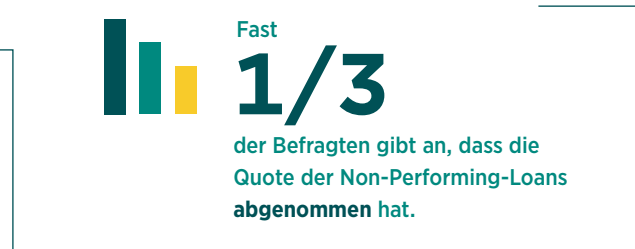
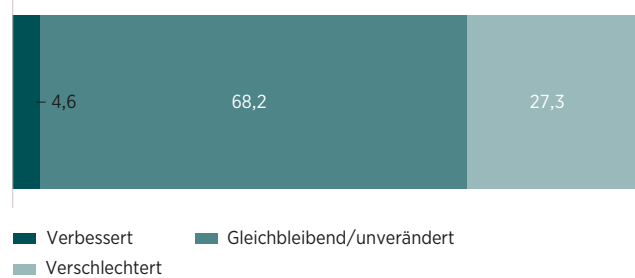
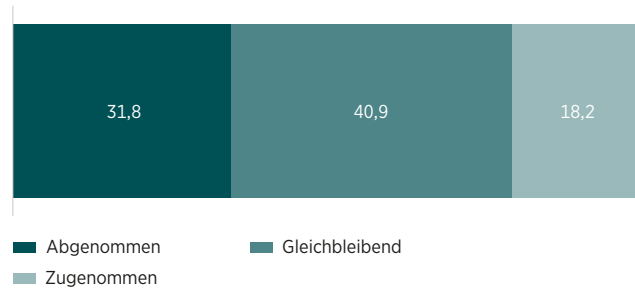


Abb. 4

Entwicklung der Quote der Non-Performing-Loans im vergangenen Quartal

Anteil der Befragten in %;
Differenz zu 100 Prozent: „Weiß nicht/keine Angabe“

Quelle: Handelsblatt Research Institute/BF.direkt AG



Ein weiteres positives Indiz ist die aktuelle Wettbewerbssituation. So sind 76,5 Prozent der Befragten der Ansicht, dass sich diese im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung seit dem vergangenen Quartal nicht verändert hat (siehe Abbildung 5). Die Mehrheit des übrigen Viertels ist jedoch von einer ansteigenden Wettbewerbssituation überzeugt. Die Anzahl der Teilnehmer am Markt der gewerblichen Immobilienfinanzierung – und damit der Wettbewerb – nimmt insofern zu. Grund dafür dürfte sein, dass die gewerblichen Immobilienfinanzierer wieder mehr Kredite vergeben.

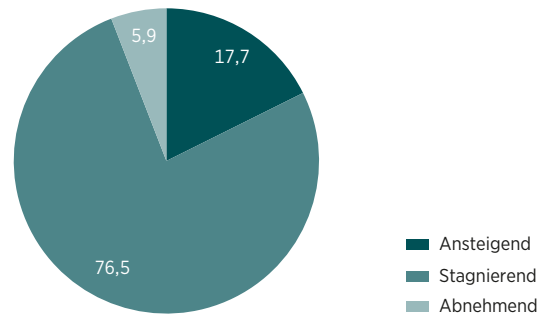
Eine Steigerung gibt es ebenfalls bei der Nachfrage nach alternativen Finanzierungsinstrumenten im Vergleich zum klassischen Bankdarlehen. **So geben 41,2 Prozent der Befragten an, dass diese gegenüber dem vierten Quartal 2025 zugenommen hat.** Etwas mehr als ein Drittel berichtet von einer stärkeren Nachfrage im Bereich Real Estate Private Equity – also beispielsweise durch von Joint-Venture-Partnern gestelltes Eigenkapital (siehe Abbildung 6). In einem kleineren Ausmaß spielen bei der angezogenen Nachfrage auch fremdkapital- und eigenkapitalähnliche Finanzierungsformen eine Rolle.

Abb. 5

Entwicklung der Wettbewerbssituation im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung im Vergleich zum letzten Quartal

Anteil der Befragten in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG



41,2 %

der Befragten geben an, dass **alternative Finanzierungsinstrumente im Vergleich zum klassischen Bankdarlehen seit dem vergangenen Quartal stärker nachgefragt werden.**

Abb. 6

Alternative Finanzierungsformen, die derzeit stärker nachgefragt werden

Anteil der Befragten in %; Mehrfachnennung möglich

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG

Real Estate Private Equity (z. B. Eigenkapital durch Joint-Venture-Partner)

35,3

Fremdkapitalähnliche Formen (FK-Mezzanine, Wandel- und Optionsanleihen, nachrangige Darlehen, Einbringung in Fonds / Ausgabe von Aktien)

11,8

Eigenkapitalähnliche Formen (EK-Mezzanine, Genussrechte, wertpapierverbriefte Genussscheine, stille Beteiligungen)

11,8

Forward Deals / Commitments (oder eher Cashflow-Planung statt Finanzierungsmittel)

0,0

Entwicklung des Neugeschäfts

Beim Neugeschäft im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung berichten fast 73 Prozent der Befragten von einer Stagnation (siehe Abbildung 7). Positiv ist zu beurteilen, dass die restlichen gut 27 Prozent ein zunehmendes Neugeschäft beobachten. In diesem Aspekt kommt eine Verbesserung der Lage bei der gewerblichen Immobilienfinanzierung zum Ausdruck.

Allerdings darf dies nicht überbewertet werden. Das BF.Quartalsbarometer verdeutlicht, dass die Finanzierungsbereitschaft immer noch eingeschränkt ist. Dies kommt auch bei den Schwerpunkten zum Ausdruck, die beim Neugeschäft gesetzt werden (siehe Abbildung 8). Der meistgenannte Aspekt ist mit rund 77 Prozent die Risikominimierung, gefolgt von der Begleitung der Bestandskunden (72,7 Prozent) und damit noch vor der Gewinnung neuer Kunden (59,1 Prozent). Ertrags- und Renditeaspekte liegen nur im Mittelfeld (50 Prozent).

Abb. 7
Entwicklung des Neugeschäfts bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen im Vergleich zum letzten Quartal

Anteil der Befragten in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG

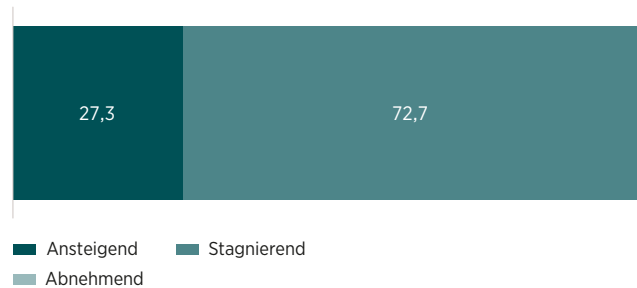
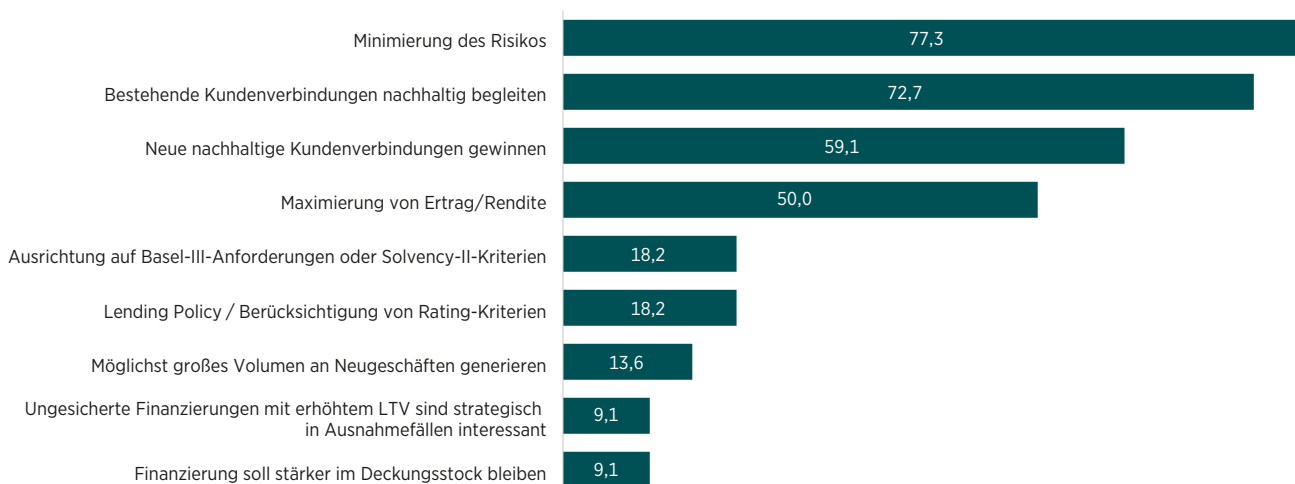


Abb. 8

Aktuelle Schwerpunkte beim Neugeschäft

Anteil der Befragten in %; Mehrfachnennung möglich

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG



Risikoabteilung oder Neugeschäftsbereich – wer hat bei der Kreditentscheidung das Sagen?

Dieser Fokus auf das Risiko kommt auch in den Aussagen der Befragten zur tonangebenden Abteilung bei der Kreditentscheidung zum Ausdruck (siehe Abbildung 9). Zwar geben 59,1 Prozent an, dass die Risikoabteilung und der Neugeschäftsbereich einen ausgewogenen Einfluss auf die Entscheidungen haben. Mehr als ein Drittel sehen allerdings in ihren Instituten eher die Risikoabteilung tonangebend.

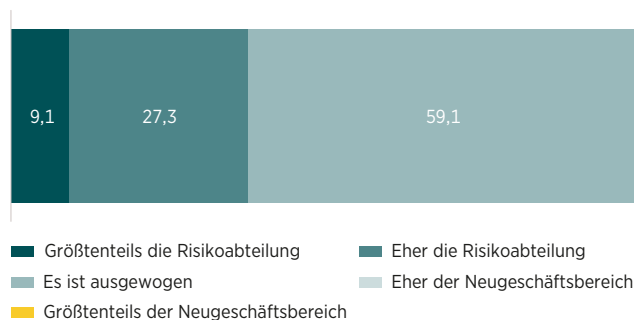
Das durchschnittliche Einzelgeschäft bei der gewerblichen Immobilienfinanzierung weist in den Instituten von ungefähr der Hälfte der Befragten eine Höhe von 10 bis 50 Millionen Euro auf (siehe Abbildung 10). **Die Summen darüber hinaus spielen nahezu keine Rolle. Bei etwas mehr als einem Drittel der Institute fällt das durchschnittliche Einzelgeschäft mit einer Größenordnung von unter 10 Millionen Euro geringer aus.**

Abb. 9

Welche Abteilung setzt sich bei der Kreditentscheidung durch?

Anteil der Befragten in %;
Differenz zu 100 Prozent: „Weiß nicht/ keine Angabe“

Quelle: Handelsblatt Research Institute/ BF.direkt AG



Bei etwas mehr als einem Drittel der Institute fällt das durchschnittliche Einzelgeschäft mit einer Größenordnung von unter

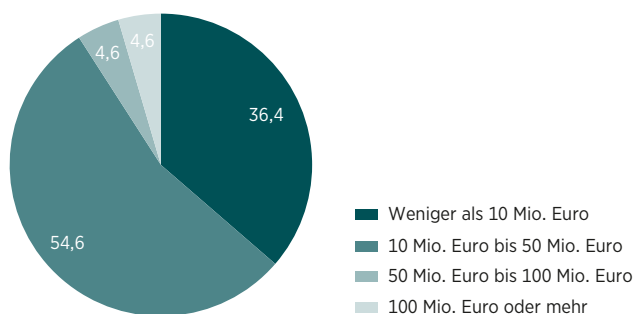
10 Millionen Euro
gering aus.

Abb. 10

Durchschnittliches Kreditvolumen der aktuellen Einzelgeschäfte

Anteil der Befragten in %; rundungsbedingte Differenz zu 100 %

Quelle: Handelsblatt Research Institute/ BF.direkt AG



Welche Immobiliensegmente werden aktuell bevorzugt finanziert?

Mit diesen Summen werden dann in erster Linie Wohnimmobilien finanziert. Dieser Schwerpunkt zeigt sich sowohl bei der Finanzierung im Gebäudebestand als auch bei der Projektentwicklung. Im Hinblick auf Investments in Bestandsgebäude geben fast 91 Prozent der Befragten an, dass dieses ein bevorzugtes Segment bei den Finanzierungen ihres Instituts ist (siehe Abbildung 11). Eine größere Rolle spielen ebenfalls Mikro-Apartments bzw. Studentenwohnungen. Weniger Beachtung finden Parkhäuser bzw. Tiefgaragen (9,1 Prozent) sowie besondere Immobilien (4,5 Prozent) – beispielsweise für Entertainment oder Wellness. Außerdem kommt in den Antworten zum Ausdruck, dass eher Logistikimmobilien (40,9 Prozent) als Büro- oder Einzelhandelsimmobilien (31,8 Prozent bzw. 27,3 Prozent) finanziert werden.

Bei der Projektentwicklung gibt es in den Instituten von 72,7 Prozent der Befragten eine Präferenz für Wohnimmobilien, die für den eigenen Bestand vorgesehen sind (siehe Abbildung 12). Dazu kommen 59,1 Prozent, die bevorzugt Wohnimmobilien in Form einer Bauträgerfinanzierung als Investment finanzieren. Wie bei Bestandsgebäuden spielen auch bei der Projektentwicklung Mikro-Apartments bzw. Studentenwohnungen eine größere Rolle (59,1 Prozent). Die Bedeutung der anderen Immobiliensegmente ist ähnlich wie im Bestandsbereich – mit zwei Ausnahmen: Die Segmente abseits von Wohnimmobilien und Mikro-Apartments bzw. Studentenwohnungen spielen insgesamt eine kleinere Rolle. Außerdem werden bei der Projektentwicklung Sozialimmobilien in Relation zu den restlichen Segmenten etwas stärker bevorzugt.

Abb. 11

Bevorzugt finanzierte Immobiliensegmente bei Investments in Gebäudebestand

Anteil der Befragten in %; Mehrfachnennung möglich

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG

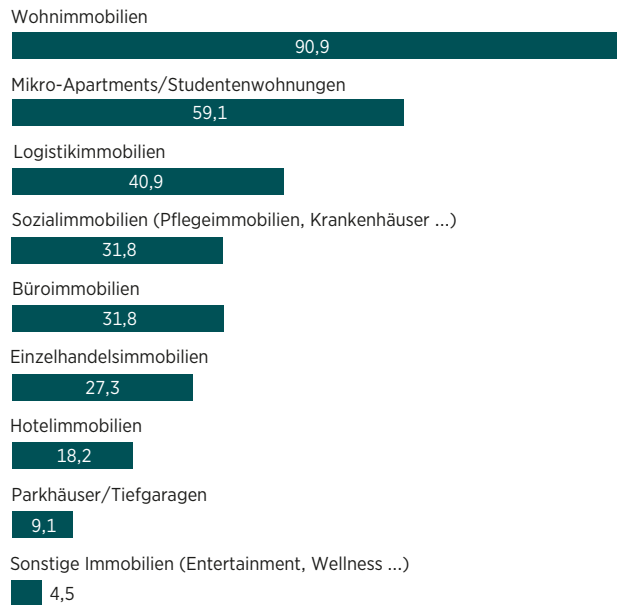
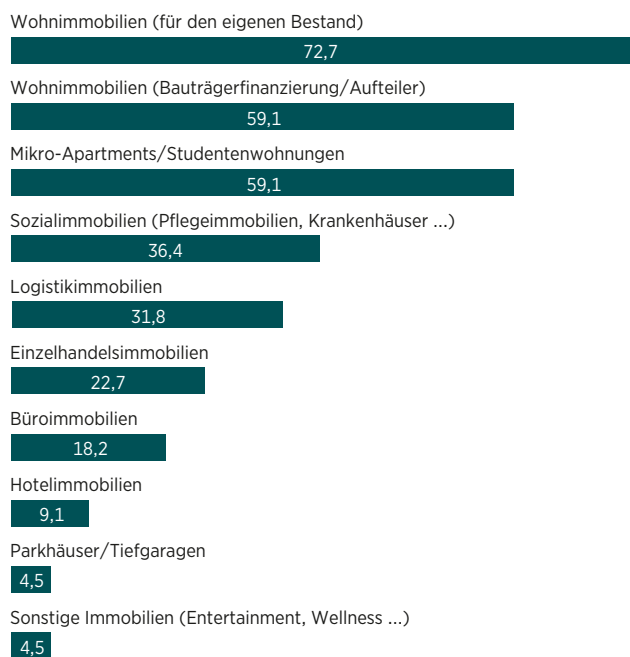


Abb. 12

Bevorzugt finanzierte Immobiliensegmente bei der Projektentwicklung

Anteil der Befragten in %; Mehrfachnennung möglich

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG



Aktuelle Margen und LTVs/LTCs

Bei der Finanzierung im Gebäudebestand ergibt sich über alle Nennungen hinweg ein Durchschnittswert für die Marge von 169,25 bp. Werden die verschiedenen Immobilientypen separat betrachtet, zeigt sich mit einem Wert von 143,8 bp die geringste Durchschnittsmarge bei Wohnimmobilien (siehe Abbildung 13). Bei der Finanzierung von Bürogebäuden verlangen die gewerblichen Immobilienfinanzierer wiederum die höchste Marge mit im Schnitt 180,5 bp. Darüber hinaus verdeutlichen die dargestellten Bandbreiten der genannten Einzelwerte – über alle Typen sind es 110 bis 400 bp –, dass zwischen den Instituten und Segmenten eine große Variationsbreite existiert.

Bei den jeweiligen Loan-to-Value-Werten (LTV) umfasst die gesamte Bandbreite die Werte von 50 bis 80 Prozent. Der durchschnittliche LTV-Wert beträgt 63,52 Prozent. Hier weist der Immobilientyp Supermarkt bzw. Nahversorgungsimmoblie mit 60,5 Prozent im Durchschnitt den geringsten LTV-Wert auf (siehe Abbildung 14). Wohnimmobilien liegen mit 69,9 Prozent an der Spitze.

Bei den Finanzierungen von Projektentwicklungen wurden von den Befragten für ihre Institute durchweg höhere Werte genannt. Die durchschnittliche Marge liegt hier bei 261,78 bp, wobei die Einzelwerte eine Bandbreite von 110 bis 800 bp umfassen. Im Bereich der Projektentwicklung verlangen die Institute nun bei Wohnimmobilien mit durchschnittlich 309,3 bp die höchste Marge. Am unteren Ende der Spanne liegt die Logistikhalle mit 201,4 bp.

Der durchschnittliche Loan-to-Cost-Wert (LTC) beläuft sich auf 71,32 Prozent. Wie bei den LTV-Werten fällt auch hier die Bandbreite deutlich kleiner aus als bei den Margen. Wiederum weisen Wohnimmobilien den größten LTC-Wert auf. Bei den übrigen drei Immobilientypen liegen die Werte nahezu auf einem gleich hohen Niveau, einzig Bürogebäude bilden mit durchschnittlich 67,5 Prozent eine Ausnahme nach unten.

Abb. 13

Margen bei Bestandsinvestitionen und Projektentwicklung

Durchschnitt und Bandbreite der genannten Werte für die jeweiligen Immobilientypen in bp

Quelle: Handelsblatt Research Institute/BF.direkt AG

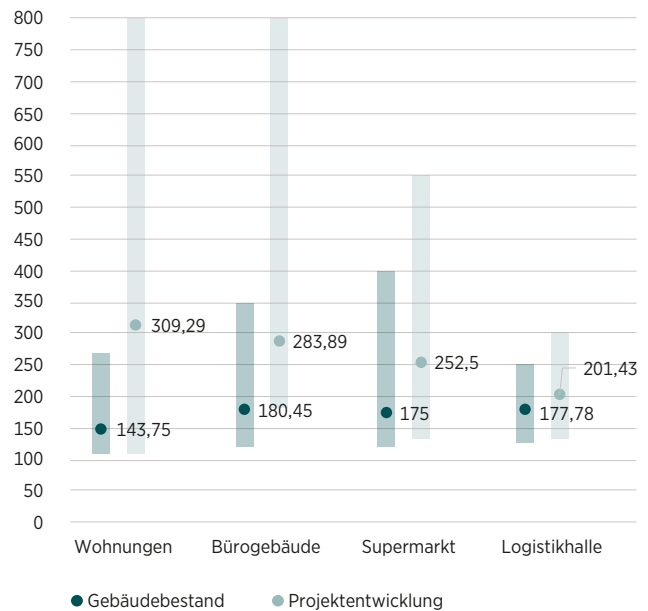
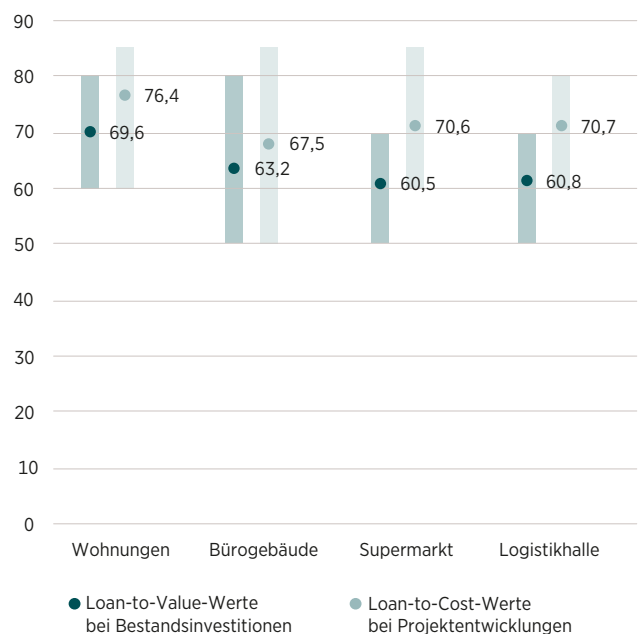


Abb. 14

LTV- und LTC-Werte

Durchschnitt und Bandbreite der genannten Werte für die jeweiligen Immobilientypen in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute/BF.direkt AG



Methodik

Die Datenbasis für das BF.Quartalsbarometer ist eine Umfrage, die in einem Panel durchgeführt wird, welches gegenwärtig 34 Expertinnen und Experten für die gewerbliche Immobilienfinanzierung umfasst. Diese Personen stammen nahezu komplett aus unterschiedlichen Instituten, die für die gewerbliche Immobilienfinanzierung maßgeblich sind.

Die Umfrage für das erste Quartal 2026, an der 22 Personen aus dem Panel teilnahmen, wurde vom 16. bis 20. März durchgeführt. Dabei setzt sich die Stichprobe aus Expertinnen und Experten, die in verschiedenen Institutstypen arbeiten, zusammen (siehe Abbildung 15).

In das BF.Quartalsbarometer fließen dabei die Aussagen zu folgenden Aspekten ein:

- Beurteilung der aktuellen Finanzierungsbedingungen
- Entwicklung des Neugeschäfts
- Durchschnittliches Kreditvolumen der Einzelgeschäfte
- Tonangebende Abteilung bei den Kreditentscheidungen
- Entwicklung der NPL-Quote
- Bedeutung alternativer Finanzierungsmöglichkeiten
- Entwicklung der Wettbewerbssituation

Bei jeder Frage werden aus den im Hinblick auf die Stimmung im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierung positiven und negativen Antwortmöglichkeiten Salden gebildet. Dabei gibt es zwei Besonderheiten: Bei der Frage zur tonangebenden Abteilung werden die Extremwerte auf der Antwortskala doppelt gewichtet, da darin eine stärkere Aussage der Befragten zum Ausdruck kommt. Außerdem werden bei der durchschnittlichen Höhe der Einzelgeschäfte die Gesamtkreditvolumen der Institute mitberücksichtigt. Denn ein größeres Kreditvolumen zeigt bei kleineren Instituten eher eine gute Finanzierungsbereitschaft an als bei größeren Instituten.

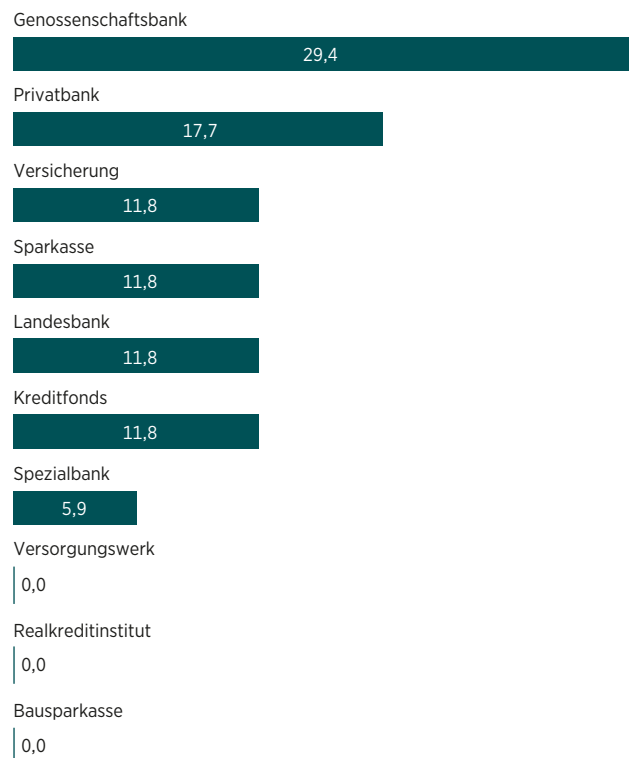
Anschließend wird aus den einzelnen Salden der Mittelwert gebildet, welcher wiederum den Barometerwert darstellt. Hierbei weist jeder Einzelsaldo das gleiche Gewicht auf. Mit dieser Methodik ergibt sich ein maximaler Wertebereich für das BF.Quartalsbarometer von minus 100 bis plus 100.

Abb. 15

Zusammensetzung der Befragten

Anteil der Befragten in %

Quelle: Handelsblatt Research Institute / BF.direkt AG



Impressum

BF.direkt AG

Herr Francesco Fedele
Vorstand
Friedrichstraße 23a
70174 Stuttgart
info@bf-direkt.de
www.bf-direkt.de

Wissenschaftliche Leitung

Handelsblatt GmbH
Handelsblatt Research Institute
Toulouser Allee 27
40211 Düsseldorf
info@handelsblatt-research.com
www.handelsblatt-research.com

**Sind Sie Immobilienfinanzierer und möchten
am BF.Quartalsbarometer teilnehmen?
Gerne nehmen wir Sie auf.**

Schreiben Sie einfach eine kurze E-Mail an:
bf.quartalsbarometer@handelsblatt-research.com

Wissenschaftliche Beratung

Prof. Dr. Steffen Sebastian,
Inhaber des Lehrstuhls für
Immobilienfinanzierung,
IREBS International
Real Estate Business School,
Universität Regensburg,
93040 Regensburg

Autoren

Dennis Huchzermeier
Dr. Sven Jung

Ansprechpartner

Dr. Sven Jung
+49 (0)211/887-1243
jung@handelsblatt-research.com

Sperrvermerk

Keine Veröffentlichung dieser Information, auch nicht in Auszügen, vor: Dienstag, 14. April 2026, 06:30 Uhr.
Nächster Erhebungszeitraum: Juni 2026