Helaba

Im Fokus: Immobilien
29. Juli 2025

Einzelhandel: Zwischen Konsumflaute und Aufschwung

Der deutsche Einzelhandel steht unter Druck. Verunsicherte Verbraucher und die starke Konkurrenz aus dem Onlinehandel setzen dem stationären Geschäft zu. Auch die Preise von Einzelhandelsimmobilien leiden unter steigenden Leerständen und gesunkenen Mieten. Dennoch gibt es Anzeichen einer Stabilisierung und Chancen auf eine Erholung im nächsten Jahr.



Paul Richter
Immobilienanalyse
T 069/91 32-79 58

Von 2015 bis 2020 ist die deutsche Wirtschaft stetig gewachsen. Die Inflationsraten waren niedrig und Arbeitslosigkeit rückläufig. Dementsprechend war die Planbarkeit der privaten Haushalte und ihre Konsumlaune gut. Dies ermöglichte ihnen große Anschaffungen zu tätigen, wovon der Einzelhandel profitierte. Gleichzeitig entwickelte sich der populärer werdende Onlinehandel zu einem bedeutenden Konkurrenten des stationären Handels. Die Corona-Pandemie wirkte dann wie ein **Katalysator für die Verbreitung von E-Commerce**, als die Geschäfte nicht mehr vollumfänglich besucht werden konnten. Der Kaufkraftverlust durch die damals kräftig gestiegene Inflation und die anhaltende wirtschaftliche Schwäche Deutschlands verunsichern die Verbraucher noch heute.

Obwohl die Reallöhne in den letzten beiden Jahren deutlich gestiegen sind, wirken die finanziellen Belastungen weiterhin nach. Die Sparquote der Deutschen war lange Zeit erhöht und normalisierte sich erst zuletzt wieder. Die von der GfK gemessene **Verbraucherstimmung** erreichte im Oktober 2022 einen historischen Tiefstand und hat sich seitdem nur moderat verbessert – zu wenig, um eine echte Trendwende zu signalisieren. Dennoch verzeichnete der Einzelhandel 2024 im Vergleich zum Vorjahr ein reales Umsatzplus von 1,1 %. Die Dynamik nahm zu Jahresende zu und die Entwicklung ist bis zuletzt positiv.

Konsumstimmung immer noch schlecht

GfK Konsumklima Deutschland, Saldo



Quellen: LSEG; Helaba Research & Advisory

Stationärer Einzelhandel unter Druck

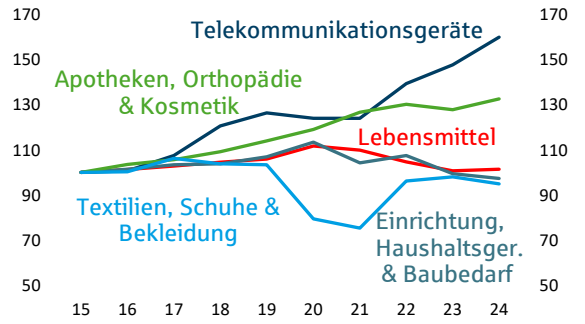
Während der Internet- und Versandhandel nach Angaben des Statistischen Bundesamtes im vergangenen Jahr ein kräftiges Umsatzplus von preisbereinigt 5,4 % verbuchte, erzielten die **stationären Einzelhändler nur einen Anstieg von 0,4 %**. Dabei hat sich die Situation für manche Sparte im Vergleich zur Coronazeit umgekehrt (vgl. Grafik S. 2). Während der Einzelhandel mit Einrichtungsgegenständen, Haushaltsgeräten und Baubedarf während der Pandemie stark zulegen konnte, verzeichnete dieser Bereich 2024 einen Umsatzrückgang von rund 2 %. Der besonders stark von den Lockdowns betroffene Handel mit Textilien, Bekleidung, Schuhen und Lederwaren hat sein Vorkrisenniveau noch immer nicht erreicht – hier lag das Minus im Jahresvergleich bei 3,2 %. Der Lebensmittelhandel, der während der Pandemie boomte, hat sich inzwischen auf das Vorkrisenniveau eingependelt und konnte 2024 einen leichten Umsatzzuwachs von 0,7 % verbuchen. Positiver entwickelten sich hingegen der Handel mit Telekommunikationsgeräten (+8,3 %) sowie Apotheken und der Vertrieb medizinischer, orthopädischer und kosmetischer Artikel (+3,8 %).

Während der Pandemie begannen viele Händler, Strukturen für den Onlinevertrieb aufzubauen. Zuletzt verharrte der Anteil des Onlinehandels an den gesamten deutschen Einzelhandelsumsätzen nach Angaben des Verbands

HDE mit 13,4 % etwa auf dem Vorjahresniveau. Auch zwischenzeitliche Rücksetzer der Umsätze im Onlinehandel (siehe Grafik rechts) werden am langfristigen Trend einer **intensiveren Konkurrenz für die stationären Einzelhändler** nichts ändern. Zu ausgeprägt sind die Stärken des Onlinehandels wie Angebotsvielfalt, günstige Preise in Kombination mit der komfortablen Lieferung nach Hause. Auch der Trend zum verstärkten Arbeiten im Homeoffice hat die Passantenfrequenz in den Innenstädten reduziert, was negativ auf den Umsatz wirkt. Trotzdem wird der stationäre Einzelhandel nicht aussterben. Durch eine strategische Neuausrichtung mit Fokus auf Beratung und Kundenerlebnis können stationäre Verkaufsflächen weiterhin eine wichtige Rolle im Einzelhandel spielen. Eine Anpassung an die veränderten Rahmenbedingungen erfordert jedoch Zeit und Investitionen.

Langlebige Konsumgüter umsatzschwach

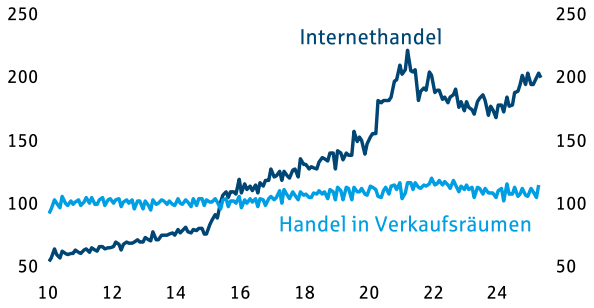
Reale Umsätze im Einzelhandel*



*kalender- und saisonbereinigt
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Onlineumsätze erholen sich

Realer Einzelhandelsumsatz, saisonbereinigt, 2015 = 100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

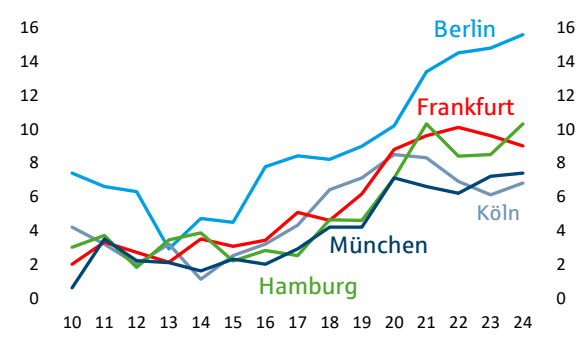
Angesichts der wachsenden Konkurrenz des Onlinehandels, des hohen Mietniveaus und pandemiebedingter Umsatzrückgänge kam es zu einem **Anstieg der Leerstände bei Einzelhandelsimmobilien**. Diese befinden sich auf dem höchsten Niveau seit 25 Jahren und machen sich in den deutschen Innenstädten bemerkbar. In den Haupteinkaufsbereichen der deutschen Großstädte war die Entwicklung zuletzt uneinheitlich. Tendenziell hat sich der Anstieg jedoch verlangsamt und zeigt in einzelnen Regionen Anzeichen einer Stabilisierung.

Veränderte Flächennachfrage

Mittel- bis langfristig ist mit einem **leichten Rückgang der Einzelhandelsflächen** zu rechnen. Nach Angaben des HDE stagniert die gesamte Verkaufsfläche in Deutschland seit Jahren bei rund 125 Mio. m². Auch die Fläche von Einkaufszentren bleibt mit etwa 16,4 Mio. m² stabil. Deren Anzahl sank 2024 erstmals seit 15 Jahren – von 509 auf 506 Center. Hintergrund ist auch die deutlich geringere Bautätigkeit: Seit dem Höchststand 2016 hat sich die fertiggestellte Nutzfläche nahezu halbiert. Angesichts hoher Baukosten werden Bauaktivitäten und Flächenangebot künftig begrenzt sein.

Leerstände entwickeln sich uneinheitlich

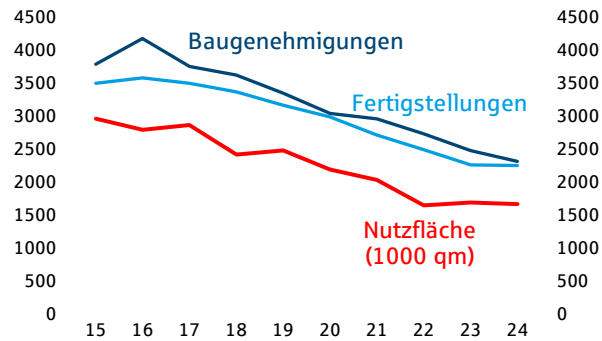
Leerstehende Einheiten im Haupteinkaufsbereich, %



Quellen: PMA, Helaba Research & Advisory

Geringe Neubauaktivität von Handelsflächen

Anzahl



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research & Advisory

Attraktive Einzelhandelsflächen bleiben aber künftig gefragt. Bis vor der Pandemie wurde meist erwartet, dass die Flächenreduktionen vor allem kleinere und mittlere Städte, ländliche Gebiete und Stadtteillagen größerer Städte betreffen. Die Erfahrungen der letzten Jahre haben hier teilweise zu einer Neueinschätzung geführt. Denn wenn mehr Beschäftigte häufiger im **Homeoffice** arbeiten, pendeln weniger Menschen in die zentralen Lagen der Innenstädte. Sie könnten dann einen Teil ihrer Kaufkraft auf den dezentralen, wohnortnahen Einzelhandel verlagern. Die Anforderungen in Vororten unterscheiden sich jedoch von denen in städtischen Gebieten. So haben Lebensmittelmärkte zunehmend die Rolle von Ankermietern übernommen und gewinnen an Bedeutung.

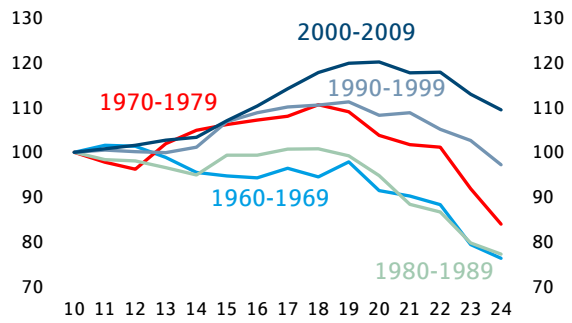
Künftig dürften **Einzelhandelsflächen stärker konzentriert** auftreten. Randlagen verlieren tendenziell an Attraktivität, während zentrale Lagen von Netzwerkeffekten profitieren, die durch eine belebte Nachbarschaft entstehen. Leerstehende Einkaufszentren bieten Potenzial für Mischnutzungen. Gastronomie, Kulturangebote, Gesundheitsdienstleistungen oder Kinderbetreuung können neue Anziehungspunkte schaffen. Insbesondere gesunkene Mieten bieten Chancen, neue Konzepte in die Innenstädte zu locken.

Märkte für Einzelhandelsimmobilien haben gedreht

Der **ESG-Standard** von Immobilien wird zunehmend zu einem entscheidenden Wettbewerbsfaktor. Insbesondere ältere Gebäude weisen häufig eine geringere Energieeffizienz auf, was deren „Stranded Asset"-Risiko erhöht. Daten von MSCI Real Assets belegen kräftigere Preisabschläge bei älteren Einzelhandelsimmobilien. Dies deutet darauf hin, dass hier künftige Sanierungskosten eingepreist werden. Gleichzeitig kann das erhöhte transitorische Risiko die Marktgängigkeit der Immobilie reduzieren.

Preisabschläge nehmen mit dem Alter zu

Kapitalwerte nach Baujahr, Index, 2010=100

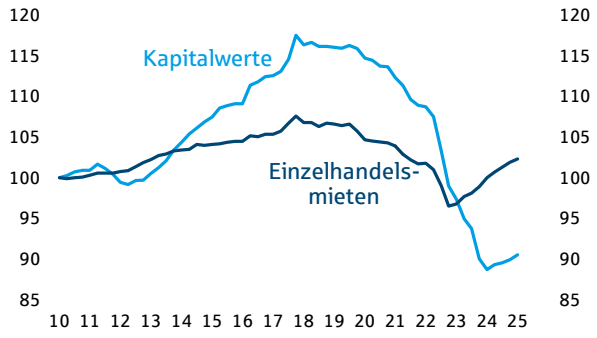


Quellen: MSCI Real Assets, Helaba Research & Advisory

In den vergangenen Jahren haben Einzelhandelsimmobilien teils erhebliche Wertverluste erlitten. Inzwischen ist jedoch eine **Stabilisierung erkennbar**. Steigende Neuvertragsmieten begünstigten zuletzt einen leichten Anstieg der Kapitalwerte. Nach Angaben des Verbands deutscher Pfandbriefbanken (vdp) liegen die aktuellen Mieten noch rund 5 % unter dem Höchststand von 2017. Für den weiteren Jahresverlauf rechnen wir insbesondere bei den Mieten mit weiteren Preissteigerungen. Allerdings begrenzen strukturelle Herausforderungen im stationären Einzelhandel sowie die derzeit noch schwache deutsche Konjunktur und Konsumlaune den Aufwärtstrend. Letztere werden sich mit dem erwarteten wirtschaftlichen Aufschwung im kommenden Jahr schrittweise verbessern.

Steigende Mieten stabilisieren Kapitalwerte

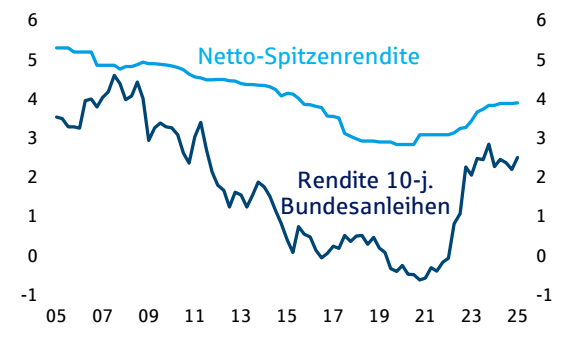
vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



Quellen: vdp, Helaba Research & Advisory

Renditeniveau verbessert

%



Quellen: PMA, LSEG, Helaba Research & Advisory

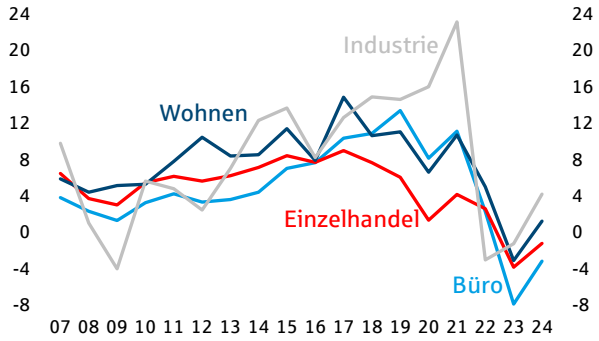
Die **gesunkenen Immobilienwerte haben die Netto-Spitzenrenditen steigen lassen** (vgl. Grafik S. 3). Ende des ersten Quartals 2025 verfehlte diese laut Datenanbieter PMA mit 3,9 % nur knapp den 20-jährigen Durchschnitt von 4 %. Dennoch bleibt der Sektor für Investoren bedingt attraktiv. Der Risikoaufschlag gegenüber 10-jährigen Bundesanleihen beträgt aktuell nur rund 1,4 Prozentpunkte – so wenig wie zuletzt nach der Finanzkrise. Da im kommenden Jahr mit einem leichten Anstieg der langfristigen Zinsen zu rechnen ist, erwarten wir von dieser Seite keine Entlastung.

Die durchschnittliche Gesamtrendite, bestehend aus Mietrendite und Wertentwicklung der Immobilien, entwickelte sich nach Angaben von MSCI Real Assets im letzten Jahrzehnt im **Einzelhandel schwächer als in anderen wichtigen deutschen Immobiliensegmenten**. Während die Mieteinahmen weitgehend stabil blieben, drückte der Wertverlust die Performance. Die Gesamtrendite betrug 2024 bei Einzelhandelsimmobilien -1,2 %, bei Büros -3,2 %, bei Industrieimmobilien hingegen +4,2 %. Der Jahresauftakt 2025 verlief hingegen positiv: Alle drei Segmente verzeichneten im ersten Quartal eine positive Entwicklung. Langfristig zeigt sich zudem, dass Einzelhandelsimmobilien geringeren Schwankungen unterliegen als Büro- und Industrieimmobilien.

Im internationalen Vergleich entwickelten sich die Gesamtrenditen von Einzelhandelsimmobilien zuletzt überwiegend positiv. In Ländern wie Österreich, Polen, Großbritannien oder den USA schnitten sie **besser ab als Büros oder Logistikimmobilien**.

Gesamtrendite wieder etwas besser

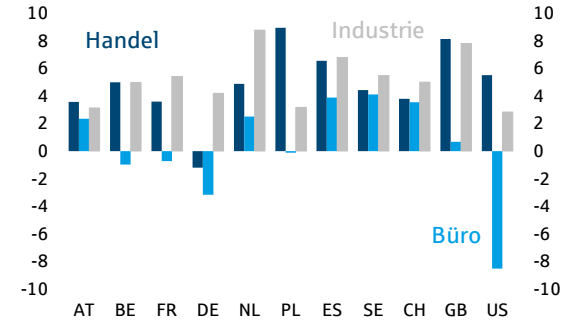
Gesamtrendite direkt gehaltener Immobilien, %



Quellen: MSCI Real Assets, Helaba Research & Advisory

Handel schlägt fast überall Büro

Gesamtrendite direkt gehaltener Immobilien 2024, %



Quellen: MSCI Real Assets, Helaba Research & Advisory

Entspannung bei strukturellen und konjunkturellen Herausforderungen

Investoren sollten angesichts des breiten Spektrums von Einzelhandelsimmobilien hinsichtlich Betriebsform, Lage sowie Betroffenheit durch den Onlinehandel innerhalb des Sektors **selektiv vorgehen**. Trotz bestehender struktureller Probleme bleibt der stationäre Handel ein zentraler Bestandteil in den Strategien vieler Einzelhändler und ein relevanter Baustein in gut diversifizierten Immobilienportfolios. Zahlreiche Marktakteure haben bereits innovative Konzepte entwickelt, um den veränderten Kundenbedürfnissen zu begegnen. Diese Ansätze bieten neue Erlebnisse und können Immobilien zusätzliche Dynamik und Relevanz verleihen. Allerdings ist dieser Transformationsprozess komplex und wird noch Zeit benötigen, bis er flächendeckend Wirkung zeigt. Steigende Mieten deuten darauf hin, dass die neuen Konzepte Wirkung zeigen, die Attraktivität von Einzelhandelsflächen wieder zunimmt und **ein neuer Marktzyklus begonnen hat**.

Aus konjunktureller Sicht zeichnet sich für die kommenden Quartale eine spürbare Verbesserung der wirtschaftlichen Lage in Deutschland ab, die sich auch im privaten Konsum niederschlagen dürfte. Diese Entwicklung unterstützt die positive Miet- und Preisdynamik bei Einzelhandelsimmobilien. Das gleichzeitige etwas höhere allgemeine Zinsniveau begrenzt allerdings die Spielräume für deutlichere Preissteigerungen. Der **Aufwärtstrend dürfte daher moderat verlaufen** und von der Erholung des privaten Konsums getragen sein.



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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Mitarbeit:
Richard Glatter

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**

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.