

Aktuelle Erlösquoten auf dem Gewerbeimmobilienmarkt USA

Andreas Faust; vdpExpertise GmbH, 05/2026

Preisentwicklung positiv

Die Immobilienmarktkonjunktur in den USA zeigt erste Erholungstendenzen – über alle Objektarten hinweg steigen die Preise. Dies zeigt der gewerbliche Immobilienpreisindex RCA CPPI™ von MSCI, der im ersten Quartal 2026 gegenüber dem Vorjahr um 2,1 % ansteigt. Dies gilt sogar für Büroimmobilien, eine der bedeutendsten Objektarten: Nach kumulierten Preisrückgängen von rund 11 % (in Metropolen sogar um minus 45 %) in den vergangenen fünf Jahren ist die Entwicklung zuletzt wieder positiv mit einem Anstieg von rund 5 %.

Im Gesamtjahr 2025 war die konjunkturelle Entwicklung des US-Gewerbeimmobilienmarktes durch moderates Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig stabilem Inflations- und Zinsumfeld geprägt. Die Preise für Gewerbeimmobilien stiegen im Jahresdurchschnitt um 1,7 % in Metropolregionen und um 2,2 % außerhalb der Metropolen.

Notleidende Kredite: Anstieg verringert

In dem sich tendenziell positiv entwickelnden Marktumfeld verlangsamt sich der Anstieg neuer Immobilienkreditausfälle. Gleichzeitig lagen die Verwertungen seit Ende 2022 erst-

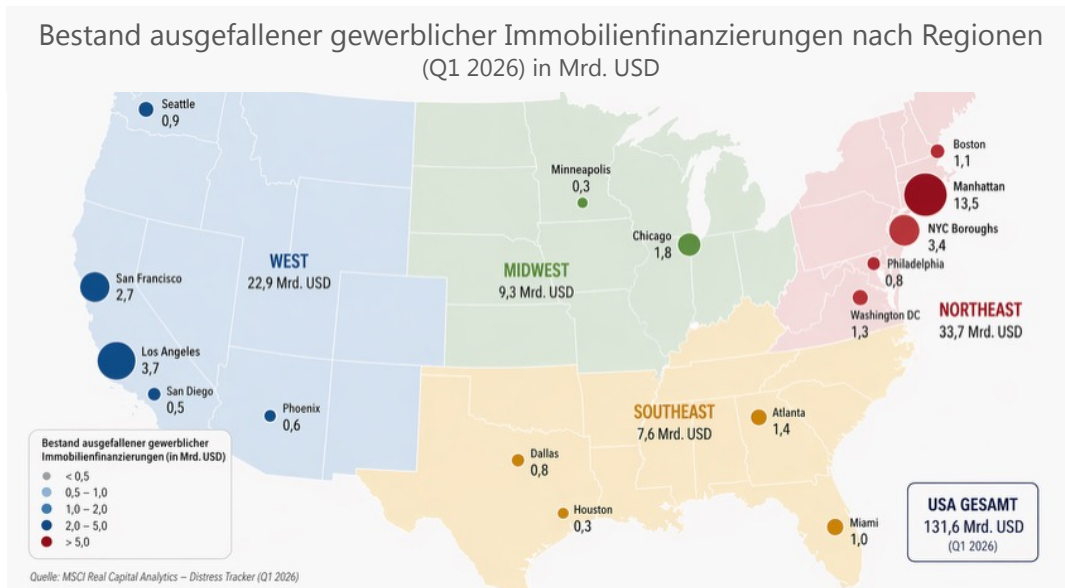
mals wieder über den Neuzugängen, sodass im ersten Quartal 2026 ein leichter Nettorückgang der Bestände zu verzeichnen war. Insbesondere bei Büroimmobilien übertrafen die Verwertungen die Neuzugänge deutlich und trugen maßgeblich zu dem Rückgang um rund USD 1 Mrd. des ausgefallenen Kreditbestandes bei.

Das Volumen ausgefallener Kredite belief sich zum Ende des ersten Quartals 2026 auf USD 131,6 Mrd. und lag damit 13 % bzw. USD 7,7 Mrd. über dem Vorjahresniveau. Trotz der anhaltenden Marktbelastungen blieb das maximale Niveau im Jahr 2025 unter den Höchstständen der Finanzkrise 2009/2010.

Besonders betroffen: Büros in Metropolen

Die von Kreditausfällen am stärksten betroffene Objektart ist weiterhin der Büroimmobilien-sektor mit einem Anteil von 48 %, gefolgt von Apartmentimmobilien mit 19 %.

Regional konzentrieren sich die Ausfälle stark auf die großen Metropolregionen. Die Märkte New York (inkl. Manhattan, Brooklyn, Queens, Bronx und Staten Island), Chicago, Los Angeles, San Francisco und Houston vereinen zusammen mehr als 42 % der ausgefallenen gewerblichen Immobilienfinanzierungen auf sich.

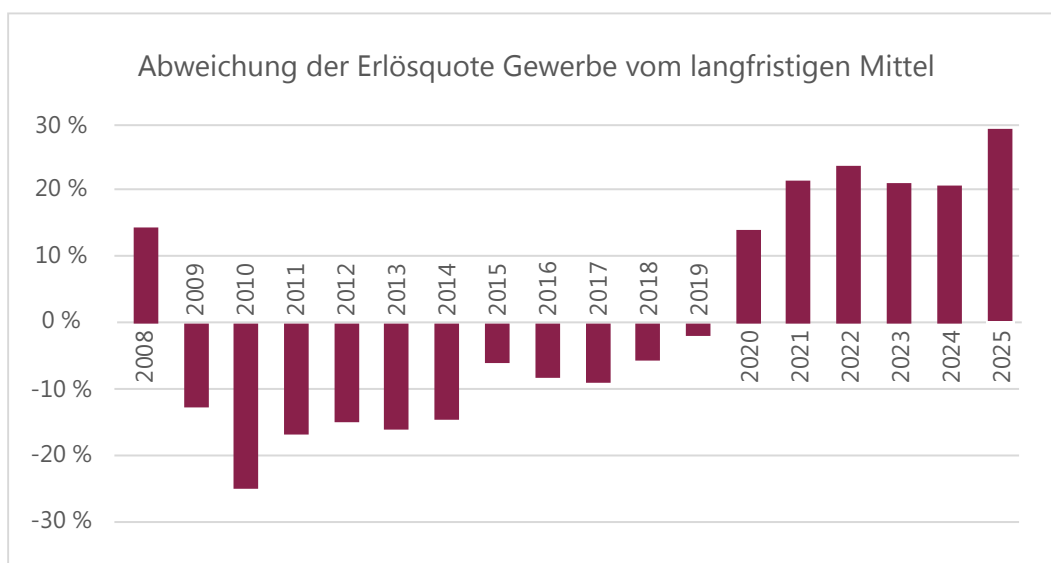


Quelle: vdpExpertise; Bild KI-generiert

Erlösquote 2025 gestiegen

Im Zeitraum von 2008 bis 2025 zeigt sich, dass die Verwertungsquoten in konjunkturellen Krisenphasen – wie während der Finanzkrise – unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts liegen können. Auch die Erlösquoten lagen in den 2010er-Jahren während des Abbaus der NPL-Bestände über mehrere Jahre hinweg unter dem langjährigen Mittel. Insgesamt deutet eine durchschnittliche objektbezogene Erlösquote von rund 94 % auf

eine hohe Besicherungsqualität gewerblicher Immobilienfinanzierungen hin. Für gewerblich genutzte Immobilien (insbesondere Büro, Einzelhandel und Hotel) kann die Differenz der Erlösquoten im Zeitverlauf erheblich ausfallen. Im Jahr 2010 wurde eine maximale Abweichung von bis zu 25 Prozentpunkten erreicht. Nach zwei rückläufigen Jahren ist die Erlösquote im Jahr 2025 wieder deutlich angestiegen.



Quelle: MSCI Real Capital Analytics, vdpExpertise.

Ausblick 2026

Anders als das vergangene Jahr ist das laufende Jahr 2026 von erhöhter politischer und wirtschaftlicher Unsicherheit geprägt. Geopolitische Spannungen im Nahen Osten haben zu einem deutlichen Anstieg der Energiepreise geführt. Es besteht das Risiko steigender Inflationsraten, während die Wachstumsaussichten zuletzt nach unten revidiert wurden. Der Internationale Währungsfonds (IWF) erwartet in seiner April-Prognose für die USA für das Jahr 2026 ein Wirtschaftswachstum von 2,3 % bei einer Inflationsrate von 3,2 %.

Vor diesem Hintergrund ist eher mit steigenden als mit sinkenden Zinsen zu rechnen. Dies kann sich wiederum dämpfend auf die Immobilienwerte auswirken und zugleich die Nachfrage nach gewerblichen Immobilien über höhere Finanzierungskosten belasten.

In den ersten drei Monaten des Jahres 2026 stiegen die Preise für gewerbliche Immobilien gegenüber dem Jahresende um 1,1 %; für das Gesamtjahr wird derzeit nicht mit einem deutlichen Preisrückgang gerechnet.

Kontaktieren Sie uns gerne, um weiterführende Analysen, detaillierte Ergebnisse oder allgemeine Anfragen uns zu richten: info@vdpexpertise.de zur Verfügung.

Der im ersten Quartal beobachtete Rückgang der Bestände ausgefallener Immobilienfinanzierungen könnte sich jedoch im weiteren Jahresverlauf bei anhaltend schwachem konjunkturellem Umfeld wieder umkehren.

einer Wenn-Dann-Simulation erleichtern zudem künftige Aussagen zu der interkommunalen Position einer Gemeinde unter allen deutschen Gebietskörperschaften.

Über die vdpExpertise

Die vdpExpertise GmbH ermittelt regelmäßig Erlösquoten aus der Verwertung von im Ausland gelegenen Immobilien, die zuvor Gegenstand ausgefallener Finanzierungen waren. Für die USA liegen entsprechende Daten seit dem Jahr 2008 vor.

Die vdpExpertise GmbH ist eine Servicegesellschaft des Verbands deutscher Pfandbriefbanken e.V. (vdp). Seit 2002 unterstützt die vdpExpertise ihre Kunden mit Beratungsleistungen für Risikomodelle in der Verwertung von Grundpfandrechten sowie für sogenannte Low Default Portfolios wie Staaten und Kommunen.