

# Immo-Monitoring 2021 | 1

**Winter-Update**



# Inhaltsverzeichnis

## Management Summary

---

- 4 Immobilienmarkt Schweiz
- 5 Fundamentalwert von Renditeliegenschaften

## Wirtschaftsumfeld und Baumarkt

---

Kapitel 1

- 8 Resiliente Schweizer Wirtschaft
- 9 Beschäftigung: Noch wenige zusätzliche Nachfrageimpulse
- 10 Anlagemarkt: Beeindruckende Performance der Fonds
- 11 Baugesuche: Weiterhin hohes Niveau, aber rückläufige Einreichungen

## Immobilienmarkt

---

Kapitel 2

- 14 Mietwohnungen: Stagnierende Nachfrage bei rückläufigen Angebotszahlen
- 16 Eigentumswohnungen: Run auf Wohneigentum an vielen Orten der Schweiz
- 18 Einfamilienhäuser: Zusammenspiel günstiger Umstände beschleunigt Preiswachstum
- 20 Büroflächen: Zunehmender Preisdruck trotz Stellenwachstum zu erwarten
- 22 Verkaufsflächen: Höhere Konsumausgaben in den Bereichen Food und Online

## Preisentwicklungen bei Renditeliegenschaften ökonomisch erklärt

---

Kapitel 3

- 26 Sind Immobilien zinsgetriebene Anlageprodukte?
- 28 Wechselwirkungen im Immobilienmarkt
- 30 Methodik und Ergebnisse des Modells
- 32 Anwendung der Ergebnisse in Szenarien
- 34 Hintergründe der Szenarienanalysen

## Quellenverzeichnis

---

# Management Summary

## Immobilienmarkt Schweiz

Im 2020 – dem Jahr der Corona-Pandemie – dürfte das Bruttoinlandprodukt (BIP) real um 3.3 Prozent geschrumpft sein. Damit hat sich die Schweizer Wirtschaft wacker geschlagen; im letzten Sommer und Herbst wurde noch von einem deutlich stärkeren Rückgang ausgegangen. Dass es nicht so gekommen ist, ist zum einen auf den inländischen Privatkonsum zurückzuführen, der sich nach der Lockerung der Pandemiemassnahmen im Mai innert kurzer Zeit sehr gut erholt hat. Zum anderen hat auch das verarbeitende Gewerbe nach einer schwachen ersten Jahreshälfte im 3. Quartal wieder angezogen – die chemisch-pharmazeutische Industrie konnte sich gar im gesamten letzten Jahr auf einem hohen Niveau halten.

Ab dem Frühsommer 2021 könnte sich die Schweizer Wirtschaft spürbar erholen, denn erstens wird der Binnenkonsum wieder an Fahrt gewinnen, sofern die aktuellen Unterstützungsmassnahmen vom Bund und den Kantonen bis dahin beibehalten werden. Zweitens dürften ab den Sommermonaten schrittweise wieder mehr Touristinnen und Touristen in die Schweiz kommen und damit die Konsumausgaben hierzulande erhöhen. Und drittens wird dann voraussichtlich auch ein grosser Teil der Volkswirtschaften global wieder uneingeschränkter am Markt teilnehmen können, was der Schweizer Exportwirtschaft zugutekommen würde.

Die Neubautätigkeit dürfte insgesamt wenig von ihrer Intensität verlieren. Doch zeichnet sich vor allem beim Mietwohnungsbau ein Rückgang ab: Während in den Grossstädten munter weitergebaut wird, könnten vor allem in den kleinen und mittelgrossen Städten sowie in den Agglomerationsgemeinden der Grosszenten auf mittlere Frist weniger neue Mietwohnungen entstehen als in der jüngeren Vergangenheit.

### Trends im Schweizer Immobilienmarkt

– **Mietwohnungen:** Die Zusatznachfrage nach Mietwohnungen dürfte grundsätzlich etwas schwächer werden. Zwar hat sich in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres die Zahl der ständigen Wohnbevölkerung stärker erhöht als im entsprechenden Zeitraum des Jahres 2019. Dieses Wachstum wird jedoch überkompensiert vom noch stärkeren Rückgang der Zahl der nichtständigen Wohnbevölkerung. Dass sich dies noch nicht in den Liquiditätszahlen zeigt, liegt vor al-

lem am anhaltenden Trend zu mehr Kleinhaushalten (insbesondere zu Singlehaushalten), der den durchschnittlichen Wohnungsbedarf pro Person steigert und damit die Nachfrage nach Mietwohnungen stützt. Dennoch sinken die Mieten der inserierten Objekte: Im Verlauf des letzten Jahres sind sie um 2.1 Prozent zurückgegangen – etwas stärker als im Schnitt der letzten Jahre.

– **Wohneigentum:** Die Zahlungsbereitschaft für Wohneigentum ist nach wie vor gross: Seit Anfang 2020 sind die Handänderungspreise für Eigentumswohnungen um 5.1 Prozent und für Einfamilienhäuser um 5.4 Prozent gestiegen. Grund dafür sind die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen gepaart mit einem gesteigerten Bedürfnis nach hoher Wohnqualität und Privatsphäre, dem ein begrenztes Angebot und eine geringe Neubautätigkeit gegenüberstehen. In Anbetracht der schwierigen Ausgangslage für die Realwirtschaft, die in diesem Jahr zu teilweise tiefere Löhnen und zu steigenden Arbeitslosenzahlen führen dürfte, ist jedoch davon auszugehen, dass sich die Preise im 2021 nicht im gleichen Ausmass weiter erhöhen werden.

– **Geschäftsflächen:** Die klassischen Bürobranchen verzeichneten innerhalb der letzten drei Quartale ein leichtes Stellenwachstum. Damit dürfte die Nachfrage nach Büroflächen vorerst grundsätzlich nicht abbrechen. Entsprechend stabil entwickelten sich die inserierten Mietpreise innert Jahresfrist mit einem Plus von 0.2 Prozent. Aufgrund der wirtschaftlichen Unsicherheiten und weil das baubewilligte Volumen für Büroflächen zuletzt wieder deutlicher gestiegen ist, könnten die Preise künftig stärker unter Druck geraten. Auch an den Verkaufsflächenmärkten dürfte der Druck auf die Mieten zunehmen, obschon sich das Verkaufsflächenangebot auf den Inserateplattformen bislang trotz der zuletzt widrigen Umstände nicht weiter ausgedehnt hat. Zwar konnten im vergangenen Jahr viele Konkurse mithilfe der Unterstützungsmassnahmen des Bundes und der Kantone, aber auch dank den bilateralen Vereinbarungen zwischen Eigentümern und Mietern wie die Gewährung von Stundungen vermieden werden. Doch das Umfeld für den Detailhandel dürfte 2021 nicht zuletzt aufgrund des nochmals gewachsenen Onlinehandels anspruchsvoll bleiben.

## Preisentwicklungen bei Renditeliegenschaften ökonomisch erklärt

Die Corona-Pandemie führt uns vor Augen, dass auch sehr gravierende Negativszenarien immer wieder eintreten können, und zwar schlagartig. Damit eine Voraussage für den hiesigen Immobilienmarkt möglich wird, haben wir eine neue empirische Analyse durchgeführt. Ziel war, den Einfluss von ökonomischen Variablen auf die Preise von Mehrfamilienhäusern und Geschäftsliegenschaften zu systematisieren und statistisch zu quantifizieren. Mit den Ergebnissen konnten wir verschiedene Szenarien simulieren und deren jeweilige Folgen für den Immobilienmarkt errechnen.

Die empirische Analyse wurde mithilfe eines Vektor-Fehlerkorrekturmodells (Vector Error Correction Model (VECM)) durchgeführt. Das VECM modelliert sowohl die kurz- als auch die langfristigen Beziehungen zwischen Variablen. Parallel haben wir die Effekte auch bei gut 3600 Liegenschaften in 47 Portfolios getestet.

Die Auswertungen bestätigen den starken Einfluss von Zinsänderungen auf die Preisentwicklungen: Eine Erhöhung des Zinsniveaus führt sowohl bei Mehrfamilienhäusern als auch bei Geschäftsflächen zu Preisrückgängen, wobei der Zinseffekt bei Wohnnutzungen stärker ist als bei Geschäftsnutzungen.

Basierend auf den Ergebnissen der Analysen lässt sich die Veränderung der durchschnittlichen Marktwerte von Renditeliegenschaften in verschiedenen Szenarien simulieren. Erwartungsgemäss verändern sich die mittleren Marktwerte pro Szenario sehr unterschiedlich. Der stärkste Rückgang ist

im Falle eines inflationsgetriebenen Zinsanstiegs zu erwarten. Bei den Wohnliegenschaften gehen die Marktwerte kumuliert über 5 Jahre um 15 Prozent zurück. Bei den Geschäftsliegenschaften ist es ein Minus von 14 Prozent. Auch beim Eintritt einer längeren Rezession sind die Marktwerte rückläufig, wenn auch nicht so stark (11 respektive 7 Prozent). Hält der Anlagedruck weiter an oder stellt sich ein starker Wirtschaftsboom ein, ist mit weiteren Marktwertanstiegen zu rechnen.

Die Marktwertveränderungen sind besonders bedeutsam für Einschätzungen zu Belehnungswerten. Aus Sicht des Eigentümers ist aber vor allem der Total Return (Gesamtrendite) einer Immobilie relevant. Dieser bildet sich aus der Wertveränderungsrendite (basierend auf der erwarteten Veränderung der Marktwerte) und der Rendite für die Nettomieteinnahmen (Nettocashflows). Die Nettocashflow-Rendite fällt bei allen Szenarien positiv aus, weil die Erträge von Renditeliegenschaften als relativ sicher gelten. Dadurch liegt der Total Return kumuliert über 5 Jahre stets im positiven Bereich, auch wenn er durch die Marktwertveränderung teilweise stark geschmälert ist.