

Coronavirus

Einschätzung der kommenden Entwicklungen

Die Schweiz wird wahrscheinlich eine Rezession in Kauf nehmen müssen, um die Verbreitung des Coronavirus zu verlangsamen. Dies dürfte auch der Immobilienmarkt zu spüren bekommen, weil in einer Rezession die Nachfrage nach Flächen unter Druck gerät. Welche Auswirkungen zu erwarten sind, hängt grundsätzlich davon ab, wie lange die Pandemie die Schweizer Wirtschaft beeinträchtigt. Die Konsequenzen, die das für die Nutzer- und die Anlagemärkte hat, sind je nach Segment sehr unterschiedlich.

Wüest Partner, 19. März 2020

Ausgangslage

- Das gesellschaftliche Leben und die Wirtschaft werden durch die jüngsten Anordnungen der Behörden anlässlich der Coronavirus-Pandemie stark eingeschränkt. Das Abgleiten der Wirtschaft in eine Rezession erscheint aus der jetzigen Perspektive wahrscheinlich. Es ist deshalb auch mit einem temporären Anstieg der Arbeitslosigkeit zu rechnen, insbesondere in den Wirtschaftsbereichen, die von den aktuellen Massnahmen faktisch zum Stillstand gebracht worden sind. Dies zieht für die Schweizer Bau- und Immobilienmärkte Folgen nach sich, die sich je nach Segment unterscheiden; gemäss heutiger Informationslage muss allerdings von einer zwischenzeitlichen Beeinträchtigung der Märkte ausgegangen werden, die alle Segmente betrifft.
 - Die Dauer der Pandemie und die behördlichen Einschränkungen werden massgeblich bestimmen, wie stark die Schweizer Bau- und Immobilienmärkte beeinträchtigt werden. Kurzzeitige Konjunkturrückgänge können die Märkte durchaus verkraften; dies zeigt die jüngere Geschichte. Wüest Partner geht davon aus, dass die Einschränkungen mehrere Monate andauern und eine Erholung im zweiten Halbjahr 2020 eintritt. Vorstellbar sind auch negativere oder positivere Szenarien; diese sind jedoch nicht Gegenstand der Ausführungen in der vorliegenden Einschätzung.
 - Die aktuelle Coronavirus-Krise trifft die Schweizer Wirtschaft zu einem Zeitpunkt, in der sie sich in einer relativ guten Verfassung befindet. Der reale Anstieg des Bruttoinlandprodukts betrug im letzten Jahr 0.9 Prozent. Damit kann auf eine ganze Dekade mit stetigem Wirtschaftswachstum zurückgeblickt werden. Parallel dazu ist die Beschäftigung in dieser Phase durchschnittlich um 1.0 Prozent pro Jahr gewachsen. Die Arbeitslosigkeit befand sich im Januar 2020 bei tiefen 2.3 Prozent der Erwerbspersonen. Das Wachstum der letzten Dekade war gepaart mit Lohnerhöhungen bei tiefer Inflation, was dazu beigetragen hat, dass die Reinvermögen pro Kopf um 31 Prozent stiegen (zwischen 2009 und 2018). Zudem konnten der Bund und viele Kantone in den letzten Jahren Haushaltsüberschüsse erwirtschaften.
- In den folgenden Ausführungen wird auf mögliche Konsequenzen für den Immobilienmarkt eingegangen. Nach Einschätzungen zum Anlage- und zum Bauprodukt folgen Analysen der Segmente Mietwohnungen, Wohneigentum und Geschäftsflächen. Zum Schluss greifen wir einige Aspekte auf, die als Folge der aktuellen Ausgangslage zu längerfristigen Trends werden könnten.

Immobilienanlagen

Sinkende Transaktionsvolumen

Es wird davon ausgegangen, dass die Transaktionsvolumen von Renditeliegenschaften als Folge der aktuellen Situation zurückgehen. Entsprechend anspruchsvoll ist es, die Veränderung der Renditeerwartungen und der Zahlungsbereitschaft exakt zu bestimmen.

In vielen Teilsegmenten ist mit zwischenzeitlich eingeschränkten Mietpotenzialen zu rechnen, die aber mittel- oder längerfristig wieder ansteigen werden. Was die Renditeerwartungen betrifft, so sind gegensätzlich wirksame Einflüsse zu beobachten, weshalb sich diesbezüglich vorerst wenig bewegen dürfte: Zwar sind höhere Risiken erkennbar, doch die Renditen für Staatsanleihen bleiben auf tiefem Niveau.

Potenzial für weitere Zinssenkungen

Mit der Coronavirus-Pandemie hat sich die Aussicht auf noch tiefere Zinssätze verfestigt. Einige Notenbanken, wie zum Beispiel jene in den Vereinigten Staaten oder in Grossbritannien, haben den Leitzins bereits gesenkt.

In den ersten beiden Monaten des Jahres 2020 (nach dem Ausbruch der ersten Krankheitsfälle) sind die Renditen auf Staatsanleihen in vielen Ländern gefallen. Die jüngsten gegenläufigen Anstiege der Renditen sind unter anderem auf die enormen Unsicherheiten im Kapitalmarkt, auf die notwendig gewordenen Adjustierungen in den Anlageportfolios sowie auf den gestiegenen Liquiditätsbedarf einzelner Investoren zurückzuführen. Mittelfristig dürften die Renditen für Bundesobligationen in der Schweiz aber auf sehr tiefem Niveau verharren.

Immobilienanlagen weiterhin attraktiv

Immobilienanlagen sind nicht nur aufgrund der tiefen Zinsen verhältnismässig attraktiv, sondern auch deswegen, weil Mieteinnahmen sicherere Einnahmequellen darstellen als die Einnahmen klassischer Unternehmen. Wenn sich der Franken in seiner Funktion als sicherer Hafen weiter aufwertet, sind die Aussichten für Immobilieneigentümer im Vergleich zu Nutzern von anderen Anlagemöglichkeiten in der Schweiz etwas besser, da die Immobilienbesitzer ihre Erträge in Schweizer Franken erwirtschaften.

Wertkorrekturen: Segmente reagieren unterschiedlich

Ein starker Einbruch der Werte von Immobilienanlagen ist nicht zu erwarten. Grundsätzlich schwanken Immobilienwerte weniger stark als die Werte anderer Anlageklassen. Deshalb und auch wegen der langfristigen Perspektive vieler Investoren ist nicht mit einer Verkaufswelle zu rechnen.

Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen (Stand: 17. März 2020)



— Schweiz — Deutschland — Frankreich — USA

Quelle: Tradingeconomics.com

Stärker unter Druck geraten könnten jedoch die Marktwerte von Gewerbe- oder Geschäftsliegenschaften an B-Lagen, von Hotel- und Spezialliegenschaften in besonders exponierten Branchen und von Detailhandelsimmobilien mit grossen Non-Food-Anteilen. Bei den Wohnliegenschaften sind nach heutiger Informationslage geringere Korrekturen der Marktwerte zu erwarten.

Grundsätzlich dürften Core-Liegenschaften mit stabilen Cashflows den aktuellen Entwicklungen weniger stark ausgesetzt sein. Gerade qualitativ hochstehende Objekte werden auf lange Sicht wieder sehr gesucht sein.

Anspruchsvolleres Assetmanagement

Das Assetmanagement – insbesondere im Geschäftsflächenmarkt – dürfte deutlich anspruchsvoller und in den kommenden Wochen und Monaten auch äusserst turbulent werden. Es könnten neue rechtliche Fragestellungen auftauchen, für die es Lösungen zu finden gilt.

Bauwirtschaft

Neubautätigkeit geht zurück

Die Schweizer Baukonjunktur wird im laufenden Jahr voraussichtlich eine zwischenzeitliche Abkühlung erfahren. Aufgrund der kleineren Bauvolumen hat sich bereits letztes Jahr abgezeichnet, dass heuer weniger Investitionen in den Hochbau getätigt werden. Die konjunkturellen Unsicherheiten dürften nun zu weiteren Verzögerungen und Sistierungen von Bauvorhaben seitens der Auftraggeber führen. Dazu trägt auch der aktuell etwas eingeschränkte Informationsaustausch zwischen den Baumarktakteuren bei. Die behördlich angeordnete Schliessung der Baustellen in verschiedenen Kantonen belasten die Bauunternehmen zusätzlich.

Kein Einbruch der Baukonjunktur

Ein Einbruch der Baukonjunktur ist aus aktueller Sicht nicht zu erwarten, eine temporäre Abkühlung scheint allerdings unausweichlich. Nach zwei witterungsbedingt guten Arbeitsmonaten Januar und Februar 2020 sollten nach der zwischenzeitlichen Coronavirus-Baisse viele angefangene Arbeiten weitergeführt werden können. Unter der Voraussetzung, dass sich die Pandemie in absehbarer Zeit eindämmen lässt, sollte die Zuversicht zurückkehren und dürften zurückgestellte Investitionen in Neu- und Umbau fortgeführt werden. Die im Vergleich zu anderen Branchen langen Planungs- und Realisierungszeiten im Baugewerbe wirken stabilisierend auf die Baukonjunktur.

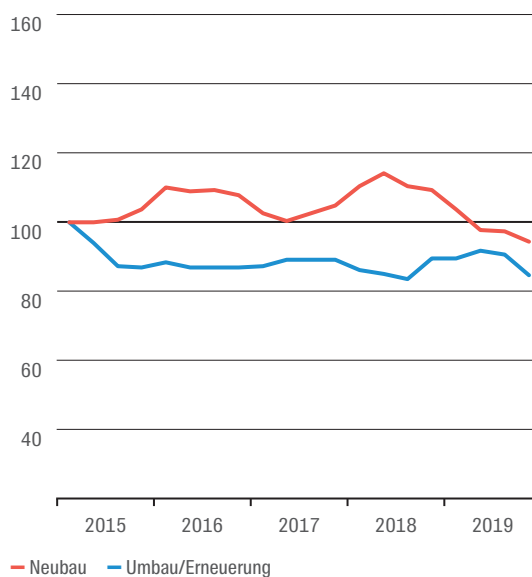
Energetische Sanierungen und Staat als Stützen

Rückläufige Bauaktivitäten sind in erster Linie im Segment der Gewerbebauten zu erwarten, aber auch in den aktuell besonders exponierten Teilsegmenten wie der Hotellerie. Im Wohnungsbau ist eine zwischenzeitliche Abkühlung wahrscheinlich. Bereits im grösseren Umfang geplante energetische Sanierungen und der Staat als Auftraggeber könnten für die Bauwirtschaft im Jahr 2020 zu einer wichtigen Stütze werden.

Anspruchsvolle Zeiten

Trotz der guten Auftragslage in den letzten Jahren dürfte für viele Bauunternehmen eine anspruchsvolle Zeit anbrechen. Instrumente wie die Kurzarbeitsentschädigungen werden sie zumindest teilweise entlasten. Für die überwiegende Zahl der Angestellten in der Bauindustrie wird der Schutz durch Lohnfortzahlungen bei Kurzarbeit und durch die Arbeitslosenversicherung gut funktionieren.

Hochbau: Baubewilligungen
(Index 1. Quartal 2015 = 100)



Quellen: Baublatt Info-Dienst; Wüest Partner

Mietwohnungsmarkt

Rückläufige Bewilligungszahl bereits im 2019

Der Schweizer Mietwohnungsmarkt hat sich zum Jahresbeginn 2020 in einer grundsätzlich guten Verfassung befunden. Zwar sind die Leerstände jüngst gestiegen, aber die Wohnbautätigkeit war bereits vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie rückläufig. Nun zeichnet sich eine nochmalige Abschwächung der Wohnbautätigkeit ab. Dies dürfte die sinkende Zusatznachfrage nach Mietwohnungen teilweise kompensieren. Nichtsdestotrotz ist mit fortgesetzten Mietpreisrückgängen zu rechnen.

Nachfragerückgang, aber Wohnraumbedarf bleibt erhalten

Die Entwicklung der Nachfrage dürfte im laufenden Jahr empfindlich, aber nicht fundamental gestört werden. Ein Beschäftigungsabbau ist wahrscheinlich, weshalb auch das Bevölkerungswachstum nochmals nachlassen könnte. Ausserdem könnte im Zuge von Budgeteinschränkungen die Bildung von Kleinhaushalten zurückgehen. Gerade die grosse Zahl an neu entstandenen Singlehaushalten – in 52 Prozent aller 2018 neu gebildeten Haushalte wohnte nur eine Person – hat jüngst dazu geführt, dass überdurchschnittlich viele Wohnungen nachgefragt wurden. Ermöglicht wurde diese Entwicklung vor allem durch das stetige Wirtschaftswachstum, verbunden mit einer tiefen Arbeitslosigkeit und leicht steigenden Löhnen.

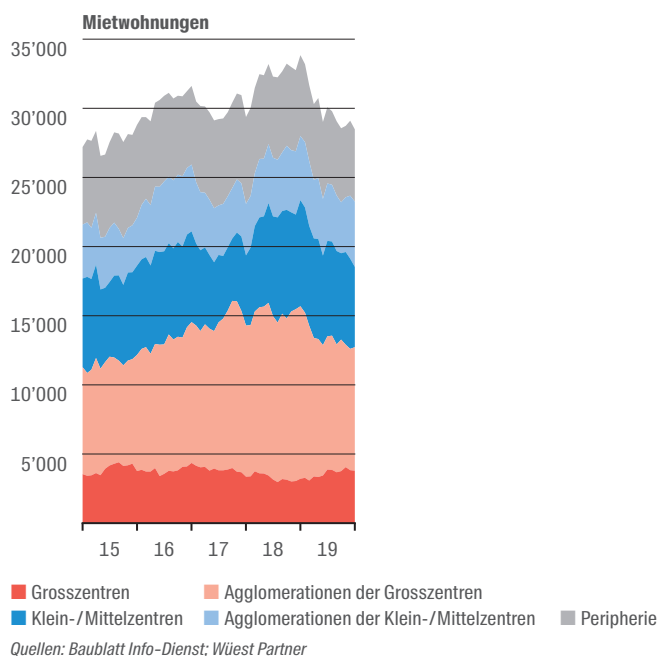
Trotz Nachfragerückgang wirken verschiedene Faktoren stabilisierend auf den Mietwohnungsmarkt:

- Das Wohnbedürfnis ist nicht substituierbar, weshalb die Nachfrage nicht fundamental wegbrechen kann.
- Die ausgebauten Sozialsysteme – Stichwort Kurzarbeitsentschädigung und Arbeitslosenversicherung – sowie die in Aussicht gestellten Sofortmassnahmen des Bundes wirken stützend.
- Die Mieten in bestehenden Mietverhältnissen sind geschützt und an den Referenzzinssatz gekoppelt. Zwar könnten mehr Haushalte als bis anhin Mietzinssenkungen durch den Anfang März gesunkenen Referenzzinssatz geltend machen. Jedoch dürften die Mieterinnen und Mieter tendenziell länger in ihren Wohnungen bleiben, da die Mietpreise bei Neu- und Wiedervermietungen in der Regel über den Preisen in laufenden Verträgen liegen.

Teilesegmente unter Druck

Bei den ausgeschriebenen Wohnungen kann mit moderaten Mietpreisrückgängen und einem geringen Anstieg der Leerstände gerechnet werden. Mietwohnungen im Hochpreissegment sowie Serviced Apartments dürften zeitweilig am meisten unter Druck geraten.

Anzahl baubewilligte Wohneinheiten pro Jahr und Gemeindetyp (gleitende Jahressummen)



Baldige Erholung?

Eine Erholung mit Kompensationseffekten ist mittel- bis langfristig gut möglich, denn erstens steigt im Zuge von zunehmendem Homeoffice die Wahrnehmung von Wohnqualität. Zweitens dürfte eine wieder anziehende Konjunktur und eine damit einhergehende steigende Nachfrage nach Wohnraum dereinst auf ein reduziertes Neubauangebot treffen.

Wohneigentum

Beliebtes Wohneigentum

Wohneigentum genießt in der Schweiz eine ungebrochene Beliebtheit, was sich auch durch die Coronavirus-Krise nicht fundamental ändern wird. Im Gegenteil, die Präferenz für hohe Wohnqualität und für die eigenen vier Wände könnte in dieser Zeit gar noch gestärkt werden.

Kurzfristig dürften sich aufgrund der konjunkturellen Turbulenzen die Möglichkeiten für den Erwerb von Wohneigentum einschränken. Denn es ist möglich, dass die für Wohneigentum wichtigen höheren Einkommensklassen zwischenzeitlich sinkende Gesamtlöhne und Wertverluste bei ihren Eigenmitteln verkraften müssen. Dies würde zu einer Dämpfung der Nachfrage nach Wohneigentumsobjekten und damit einhergehend wohl auch zu einem temporären Druck auf die Preise für Stockwerkeigentum und Einfamilienhäuser führen.

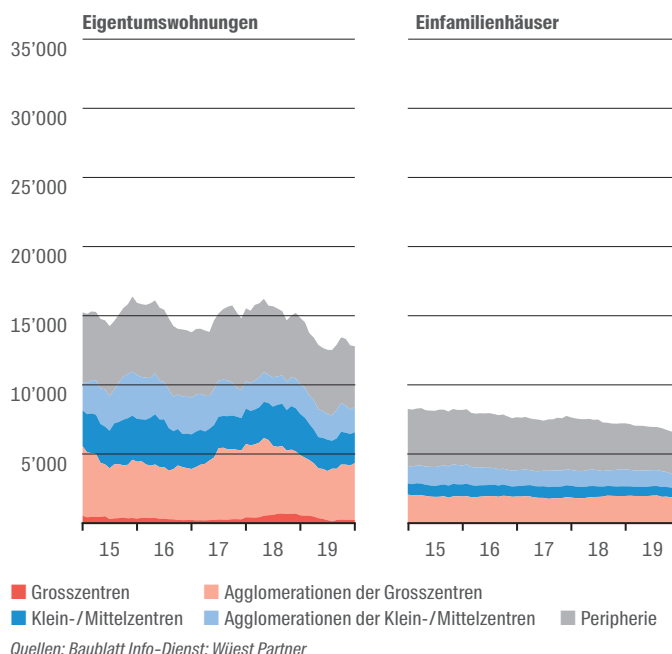
Angebot geht zurück, Finanzierungsumfeld bleibt attraktiv

Auch im Wohneigentumssegment ist eine rückläufige Marktversorgung mit neuen Objekten zu erwarten. Das verringerte Angebot wirkt im gegenwärtigen Umfeld der Unsicherheit und der kurzfristig sinkenden Nachfrage und Zahlungsbereitschaft stabilisierend. Ebenfalls einen stützenden Effekt haben die sehr attraktiven Finanzierungsbedingungen. Die Hypothekarzinsen sind äusserst tief und könnten gar noch weiter sinken. Pensionskassen könnten mangels lukrativer Alternativen ihr Hypothekengeschäft zu attraktiven Bedingungen weiter ausbauen. Wenn sich die Lage verhältnismässig rasch normalisiert, dürfte die Nachfrage nach Wohneigentum aufgrund des vorteilhaften Finanzierungsumfelds schnell ansteigen.

Preispendel schlägt bei Eigentumswohnungen stärker aus als bei Einfamilienhäusern

Die Erfahrung zeigt, dass die Preise von Eigentumswohnungen bei einem konjunkturellen Rückgang stärker sinken als die Preise von Einfamilienhäusern. Dies könnte auch in der jetzigen Situation der Fall sein, wobei in beiden Teilsegmenten Preisrückgänge möglich sind. Allerdings ist gemäss aktueller Informationslage nicht von Preiseinbrüchen auszugehen.

Anzahl baubewilligte Wohneinheiten pro Jahr und Gemeindetyp (gleitende Jahressummen)



Quellen: Baublatt Info-Dienst; Wüest Partner

Voraussichtlich keine Kreditausfälle bei kurzer Rezession

Selbst beim derzeit möglichen Rückgang der Marktwerte dürfte die grosse Mehrheit der finanzierten Wohneigentumsobjekte über dem Belehnungswert der Banken bleiben. Kreditausfälle und Zwangsversteigerungen wären erst bei einer über mehrere Jahre anhaltenden Krise zu erwarten. Davon wird jedoch im Moment nicht ausgegangen. Es deutet ausserdem alles darauf hin, dass Wohneigentum im Vergleich zu vielen anderen Vermögensklassen – wie beispielsweise Aktien – weniger an Wert verliert.

Geschäftsflächen

Unterschiedliche Ausgangslage

Geschäftsflächen müssen in der aktuellen Situation mehr denn je differenziert betrachtet werden: Die Coronavirus-Pandemie zieht die Teilsegmente unterschiedlich in Mitleidenschaft. Einzelne Branchen wie die Gastronomie und die Hotellerie werden kurzfristig hart getroffen, andere Branchen wie die Logistik oder auch Teile der Pharmaindustrie profitieren gar von der Pandemie. Insgesamt präsentiert sich die Lage anspruchsvoll, und eine Abschwächung der Konjunktur mit der möglichen Folge eines Beschäftigungsabbaus wird die Geschäftsflächenmärkte kurzfristig negativ beeinflussen.

Büroflächenmarkt in robuster Verfassung

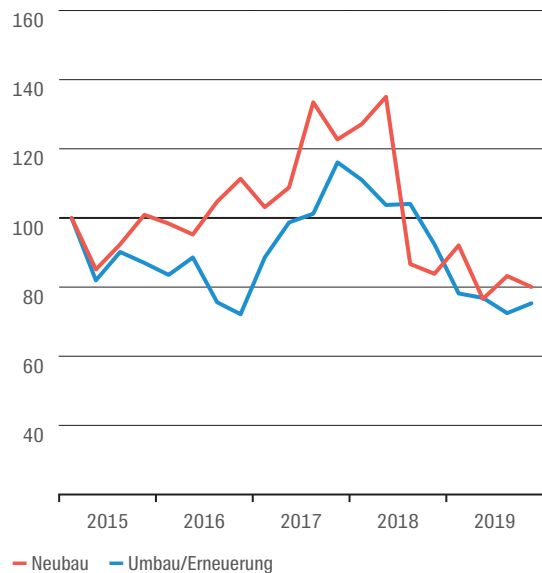
Im grössten Teilmarkt des Geschäftssegments, bei den Büroflächen, konnten in den letzten zwei Jahren Leerstände abgebaut werden, und vielerorts waren auch wieder steigende Büromieten zu beobachten. Zudem zeichnet sich in diesem Teilmarkt eine rückläufige Neubautätigkeit ab. Die Märkte werden somit in einer robusten Verfassung mit einer neuen Situation konfrontiert: Auf kurze und mittlere Sicht ist im Zuge des Konjunkturrückgangs mit einer rückläufigen Zusatznachfrage nach Büroflächen zu rechnen. In der Folge dürften die Büromieten sinken und die Leerstände und Ertragsausfälle ansteigen. Eine spätzyklische Reaktion der Büromärkte ist wahrscheinlich, schnell eintretende und umfangreiche Mietausfälle sind gemäss aktueller Informationslage nicht zu erwarten.

Verkaufsflächen: Beschleunigter Strukturwandel

Im Segment des Detailhandels dürfte die Coronavirus-Pandemie den bereits seit längerem beobachteten Strukturwandel beschleunigen. Kurzzeitig negativ betroffen sind der stationäre Handel mit Non-Food-Produkten, während sich die Food-Teilsegmente stabil zeigen. Auch sie könnten aber noch ein verändertes Konsumentenverhalten in Form vermehrter Online-Käufe zu spüren bekommen. Insgesamt ist mit günstigeren Marktmieten zu rechnen. Einnahmen aus Umsatzmietverträgen werden ebenfalls kurzfristig sinken. Auch Mietausfälle durch Konkurse sind in Einzelfällen möglich.

Baubewilligte Geschäftsgebäude

(Büro-, Verkaufs- und Gastgewerbeflächen, Index 1. Quartal 2015 = 100)



Quellen: Baublatt Info-Dienst; Wüest Partner

Einige Segmente werden leiden...

Im Weiteren dürften folgende Teilsegmente mit teils deutlichen Mietrückgängen und vielfältigen Herausforderungen konfrontiert werden: Restaurants, Hotels und generell Geschäftsliegenschaften mit bereits bestehenden Leerständen.

... aber einige könnten auch profitieren

Während sich die Verbreitung des Coronavirus auf die Schweizer Wirtschaft insgesamt negativ auswirken wird, dürften einige Wirtschaftsbereiche von den aktuellen Entwicklungen profitieren, das heisst: Der Bedarf zieht in einigen Teilsegmenten des Immobilienmarkts zurzeit an. Dazu zählen zum Beispiel Spitäler und andere Gesundheitsimmobilien sowie Lager- und Logistikflächen oder Rechenzentren.

Mögliche langfristige Entwicklungen

Die Pandemie wird sich abschwächen, womit sich die temporären Veränderungen im Immobilienmarkt wieder normalisieren. Dennoch könnten die aktuellen, tief greifenden Erfahrungen unsere Einstellung und Verhaltensweisen in einigen Aspekten nicht nur kurz-, sondern auch langfristig verändern. In folgenden Bereichen ist ein nachhaltiger Wandel vorstellbar:

Gestiegener Bedarf an Gesundheitsimmobilien

Den Gesundheits- und Spitalimmobilien werden sich diverse Chancen eröffnen, denn das Versorgungs- und Sicherheitsbedürfnis wird wachsen. In der Folge dürften in grösserer Zahl geplante Spitalschliessungen infrage gestellt werden und neue Investitionen gefragt sein, wovon neben den öffentlichen auch Privatkliniken profitieren könnten.

Lagerflächen gewinnen an Bedeutung

Die Vorratshaltung gewinnt gegenüber der Just-in-time-Produktion an Bedeutung, wodurch Lager- und Logistikflächen wichtiger werden.

Pendeln ist out – Homeoffice ist in

Der langjährige Anstieg der Passagierzahlen in den öffentlichen Verkehrsmitteln zu Stosszeiten könnte abflachen. Wo möglich wird vermehrt auf individuelle Mobilität gesetzt, wie etwa auf E-Bikes. Falls sich dieses Modell jetzt bewähren sollte, wird künftig weniger gependelt und öfter von zu Hause aus gearbeitet. Entsprechend verliert die Nähe zu den Arbeitsplätzen an Bedeutung, und die Wohnattraktivität von Wegpendlergemeinden steigt.

Weshalb in die Ferne schweifen ...

Die Besinnung auf das Schöne in der Nähe weckt die Präferenz für Urlaubs- und Freizeitaktivitäten in der Nähe des Wohnorts. Das stärkt den inländischen Konsum und die Nachfrage nach Zweitwohnungen in den Schweiz.

Strukturwandel Richtung Online

Der Strukturwandel im Detailhandel wird beschleunigt. Der E-Commerce gewinnt schnell weitere Marktanteile auf Kosten des stationären Detailhandels. Die zusätzliche Nachfrage kommt Dienstleistern in der Telekommunikation und in der Digitalisierung zugute.

Zudem setzen Dienstleistungsunternehmen verstärkt auf digitale Kanäle. Fachveranstaltungen sowie Aus- und Weiterbildungen werden sowohl klassisch als auch digital durchgeführt. Hochschulen bieten ihre Kurse flächendeckend digital an, was etwa die Nachfrage nach Studentenwohnheimen senkt.

Flexibel nutzbare Wohnungen

Privatsphäre und Rückzugsmöglichkeiten könnten neuen Auftrieb erhalten. In den Wohnnutzungen dürften eine hohe Aufenthaltsqualität, aber auch private Rückzugsmöglichkeiten noch wichtiger werden. In den Wohnungen könnten flexibel nutzbare und aufteilbare Räume eine grössere Bedeutung erhalten.

Bei Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Patrick Schnorf
patrick.schnorf@wuestpartner.com

Robert Weinert
robert.weinert@wuestpartner.com

Telefon +41 44 289 90 00
www.wuestpartner.com

Publikationsdatum: 19. März 2020

Der vorliegende Marktbericht beruht auf Datenbanken von Wüest Partner. Ausserdem stützt er sich auf folgende Quellen: Baublatt Info-Dienst, BFS, SECO, SNB und tradingeconomics.com.

Dieser Marktbericht wurde von Wüest Partner mit grösster Sorgfalt erarbeitet und ist nur zur allgemeinen Marktübersicht bestimmt. Wüest Partner übernimmt für diese Daten und Informationen keine Gewähr, insbesondere nicht für ihre Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität. Jede diesbezügliche Haftung ist ausgeschlossen.