

Lage auf dem Schweizer Immobilienmarkt

Einschätzung möglicher Auswirkungen des Krieges in der Ukraine

Update vom 12. Mai 2022

Schweizer Immobilienmarkt

Einschätzung möglicher Auswirkungen des Krieges in der Ukraine

Bereits mehr als zwei Monate dauert der Krieg in der Ukraine an und hat in dieser Zeit grosses menschliches Leid mit sich gebracht. Die aktuelle Lage und die damit verbundenen Konsequenzen beeinflussen auch die Schweizer Wirtschaft. Der hiesige Immobilienmarkt ist von den realwirtschaftlichen Entwicklungen und vom Wandel an den Finanzmärkten geprägt. Wir betrachten mögliche Konsequenzen, obschon zu beachten ist, dass die Unsicherheiten zum aktuellen Zeitpunkt weiterhin gross sind.

**Zürich, Genf, Bern, Lugano,
Version vom 12. Mai 2022**

Annahme

Die hier vorgestellten Überlegungen basieren auf dem aktuellen Basisszenario, in dem Wüest Partner davon ausgeht, dass sich der Krieg auf die Ukraine beschränkt. Unabhängig davon dürfte sich die geopolitische Unsicherheit in der westlichen Welt langfristig erhöhen.

Stark gestiegene Teuerung

Das dominierende Thema in der aktuellen Einschätzung des Wirtschaftsumfelds ist die gestiegene Inflation. Besonders auffällig ist die aktuelle Entwicklung in den USA, wo die Konsumentenpreise im März 2022 im Vergleich zum Vorjahresmonat um satte 8.5% zugelegt haben. In Deutschland liegt die Inflationsrate bei 7.3% und in der Schweiz bei 2.5%.

Zum Anstieg der Teuerung kam es bereits im letzten Jahr. Dies wurde vor allem durch den öffentlichen und privaten Konsum ausgelöst. Erstens haben sich durch Infrastruktur- und Konjunkturstimulierungsprogramme während der Corona-Pandemie die staatlichen Investitionen stark erhöht. Zweitens haben Nachholeffekte beim privaten Konsum nach den Lockdown-Phasen die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen angetrieben. Und dass die Geldmengen in den davorliegenden Jahren stark erhöht wurden, trägt ebenfalls zum Anstieg der Teuerung bei.

Zu den aufgeführten Entwicklungen liefert nun die Invasion in die Ukraine einen weiteren Beitrag. Denn damit wurden die Energie- und Rohstoffmärkte in Aufruhr versetzt, was zum Teil für stark steigende Preise gesorgt hat. Erdöl und Erdgas oder auch Agrargüter wie Weizen, Mais und Soja sind so teuer wie lange nicht mehr. Hinzu kommt, dass die Corona-Pandemie die globale Produktion von Gütern und Vorleistungen weiterhin einschränkt, was stellenweise zu einer Unterbrechung der Lieferketten führt (insbesondere in China).

Klimaneutralität und Unabhängigkeit von fossilen Brennstoffen

Der durch den Ukrainekrieg gestärkte Wille zur Unabhängigkeit von russischen Erdgaslieferungen sowie die höheren Energiepreise könnten dazu führen, dass der Umstieg von Heizsystemen mit fossilen Energieträgern (Öl- und Gasheizungen) auf CO₂-neutrale Heizungen schneller vorangetrieben wird.

Nutzernachfrage

Leicht schwächere, aber robuste Wirtschaft

Wir gehen davon aus, dass die Schweizer Wirtschaftsleistung ist diesem Jahr tiefer zu liegen kommt, als noch zu Beginn des Jahres erwartet wurde. Erstens bremsen Lieferengpässe von Produkten und Zulieferteilen einige Wirtschaftsaktivitäten. Zweitens erhöhen Rohstoff- und Energiepreise die Konsumenten- und Produktionspreise und dämpfen damit die Konsum- und Investitionsausgaben. Drittens hinterlassen die Sanktionen gegen Russland punktuelle Spuren in der hiesigen Realwirtschaft. Dies dürfte sich verstärken, wenn härtere Sanktionen hinsichtlich des russischen Energie- und Rohstoffexports in die EU und in die Schweiz erlassen werden. Und viertens könnten die Zinsanstiege zu einer tieferen Investitionsneigung führen. Da sich aber die Ausgangslage vor Kriegsausbruch vielversprechend zeigte, ist eine insgesamt positive Wirtschaftsentwicklung weiterhin realistisch.

Weniger verfügbares Einkommen 2022

Die Krise in der Ukraine schmälert die (grundsätzlich hohe) Kaufkraft der Schweizer Haushalte. Dies weil das Wirtschaftswachstum etwas nachlässt und weil die Inflation – darunter auch für Wohnnebenkosten – nochmals angestiegen ist. Darüber hinaus könnten aufgrund der schwankenden Entwicklungen an den Börsen die Privatvermögen an Wert verlieren. Dabei ist festzuhalten, dass in den beiden Vorjahren die Ersparnisse spürbar angestiegen waren.

Flüchtlingswelle erhöht Wohnraumnachfrage

Der Krieg in der Ukraine hat eine grosse Flüchtlingswelle in Europa mit mehreren Millionen Menschen ausgelöst. Je nachdem wie sich die Krise weiterentwickelt, wird sie die Migrationsbewegungen in der Schweiz und in Europa in einer Art beeinflussen, die Auswirkungen auf die langfristige Anzahl und Zusammensetzung der Ausländer:innen haben könnte. Bis Anfang Mai 2022 flüchteten mehr als 45 000 Personen in die Schweiz, was rund 0.5 Prozent der ständigen Wohnbevölkerung in der Schweiz entspricht. Die Mehrheit der Flüchtenden hat bisher keine Wohnung im regulären Mietwohnungsmarkt bezogen. Aber zumindest indirekt führt die grössere Anzahl der in der Schweiz lebenden Menschen zu einer erhöhten Wohnraumnachfrage. Die benötigten Unterkünfte und Wohnungen werden unter anderem durch die Reaktivierung von leerstehendem Wohnraum erreicht.

Steigende Wohnungsmieten

Derzeit sprechen die Indikatoren für steigende Wohnungsmieten: Die Zahl der inserierten Wohnungen war jüngst weiter rückläufig, nachdem bereits im letzten Jahr die Anzahl an leerstehenden Wohnungen abgenommen hat. Die Nachfrage ist rege und dürfte auch bei einer leicht tieferen Kaufkraft nicht abnehmen. Hinzu kommt, dass in Zeiten von Inflation die Marktmieten tendenziell ansteigen.

Gesucht sind und bleiben vor allem grössere Wohnungen mit Möglichkeiten zum Homeoffice, die sich durchaus auch ausserhalb der Zentren befinden können.

Wohneigentum weiter beliebt

Die Nachfrage nach Wohneigentum könnte in der aktuellen Situation etwas nachlassen. Erstens, weil die Realeinkommen etwas sinken. Zweitens, weil aufgrund der wirtschaftlichen Verunsicherung die Kaufentscheide etwas zurückgestellt werden. Indizien dafür zeigen sich bei der neusten Befragung zur Konsumentenstimmung durch das SECO, bei der die Erwartungen zur zukünftigen Wirtschaftsentwicklung markant negativer beurteilt wurden. Drittens stagnieren derzeit die Ersparnisse und Vermögen. Und viertens weil die Hypothekarzinsen spürbar angestiegen sind.

Auch wenn die Nachfrage nach Wohneigentum leicht zurückgehen sollte, ist sie immer noch deutlich höher als das Angebot. Deshalb dürften die Preise weiter steigen, wenn auch nicht mehr so stark wie im letzten Jahr. Im 2021 wuchsen die Preise von Einfamilienhäusern um 8.3 Prozent und die von Eigentumswohnungen um 6.7 Prozent.

Rege Nachfrage nach Büro- und Gewerbeflächen

Der Arbeitsmarkt war im letzten Jahr von einer beträchtlichen Dynamik geprägt. Die Zahl der Beschäftigten (Voll- und Teilzeit) stieg um 94 900, was ein Wachstum von 1.9 Prozent bedeutet. Im 3. Sektor lag die Zunahme gar bei 2.2 Prozent. Aktuell ist die Anzahl offener Stellen immer noch sehr hoch. Im 1. Quartal 2022 lag die Zahl um 47 Prozent höher als im Vorjahresquartal. Diese Ausgangslage dürfte dazu beitragen, dass sich die Nachfrage nach Büro- und Gewerbeflächen weiter erhöht.

Immobilienanlagen

Bondrenditen deutlich im positiven Bereich

Die Renditen für Staatsanleihen sind seit dem Beginn der russischen Invasion in der Ukraine spürbar gestiegen. So liegen Renditen für die zehnjährigen Schweizer Bundesobligationen derzeit nahe der 1-Prozent-Marke (Stand 9. Mai 2022), was einem Anstieg von rund 80 Basispunkten gegenüber dem 24. Februar 2022 entspricht. Die Anstiege bei den Renditen von Staatsanleihen sind erstens Ausdruck der Erwartungen einer erhöhten Inflation in den kommenden Jahren. Dies führt unter anderem dazu, dass Staatsleihen an Attraktivität verlieren, weshalb die Renditen steigen. Zweitens gehen immer mehr Marktteilnehmer davon aus, dass die Leitzinsen der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) bald erhöht werden. In vielen anderen Währungsräumen ist man schon einige Schritte weiter – unter anderem bei den folgenden Zentralbanken wurden die Leitzinsen erhöht: FED (USA), Bank of England, Bank of Canada, People's Bank of China.

Gesunkene reale Renditen

Aufgrund der gestiegenen Inflationserwartungen sind die *realen* Renditen für Staatsanleihen (*nominale Renditen abzüglich der Inflationserwartung*) nicht gestiegen. Je nachdem, von welcher Inflationserwartung ausgegangen wird, liegen die aktuellen *realen* Renditen für Staatsanleihen deutlich tiefer als noch Ende des letzten Jahres.

Hohe Attraktivität von Immobilienanlagen

Bei den zuletzt beobachteten Transaktionen von schweizerischen Renditeliegenschaften zeigt sich weiterhin ein hohes Interesse und eine sehr hohe Zahlungsbereitschaft, was zu sehr tiefen Anfangsrenditen geführt hat. Im Wohnsegment sind sowohl städtische Gebiete als auch Agglomerationsgemeinden als Standorte begehrt. Bei den Geschäftsliegenschaften fokussiert sich das Interesse weiterhin auf die attraktiven Objekte in den Grosszentren.

Indirekte Immobilienanlagen

Auch bei den indirekten Immobilienanlagen zeigt sich weiterhin ein stabiles Interesse seitens der Anleger. Die Performance der kotierten Immobilienfonds (gemäss WUPIX-F) war zwar seit Anfang Jahr negativ (- 5.3%, Stand: Ende April 2022), jedoch waren die Agios (Aufpreis des Börsenkurses gegenüber dem Nettofondsvermögen je Anteil) in den letzten beiden Jahren so stark gestiegen, sodass die Luft nach oben ohnehin sehr dünn war. Bei den kotierten Immobilienaktiengesellschaften wurde in diesem Jahr (Bis Ende April 2022) gar eine Performance von + 5.3% verzeichnet (gemäss WUPIX-A).

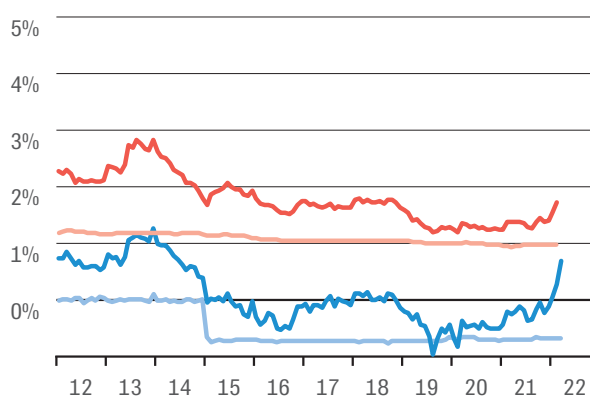
Immobilienanlagen weiterhin attraktiv

Die jüngsten Entwicklungen zeigen, dass gerade in turbulenten Zeiten Immobilienanlagen gefragt sind. Denn allgemein sind die Cashfloweinnahmen von Renditeliegenschaften weniger exponiert gegenüber Beeinträchtigungen in einzelnen Ländern. Zudem können Immobilien auch einen Inflationsschutz bieten. Und daneben ist die Nutzernachfrage auf den Schweizer Wohn- und Büromärkten derzeit intakt, was zu sehr stabilen Einnahmen führt. Infolge von gesunkenen Leerständen und wegen der gestiegenen Inflation ist mit tendenziell steigenden Mieten zu rechnen – insbesondere im Wohnungsmarkt. Basierend auf den Beobachtungen bei den erteilten Baubewilligungen in den letzten 12 Monaten kann davon ausgegangen werden, dass die Anzahl neu erstellter Immobilien im Wohn- und Geschäftssegment nachlässt, wodurch die Leerstandsrisiken weiter abnehmen.

Zeitverzögerungen

Bei der Einschätzung des Investorenmarkts müssen potenzielle Zeitverzögerungen berücksichtigt werden. So ändern Investoren ihre Zahlungsbereitschaft für Immobilieninvestments aufgrund der langsamen internen Entscheidungsprozesse erst mit zeitlicher Differenz. Insofern gilt es die aktuellen Trends besonders genau zu verfolgen, um allfällige Änderungen bei den Anlageentscheidungen frühzeitig zu erkennen.

Obligations- und Hypothekarzinsätze für Neugeschäfte



— Bundesobligationen (10 Jahre)
 — SARON (Swiss Average Rate Overnight)

Hypothekarzinsätze für Neugeschäfte:

— 10 Jahre fix

— Mit Bindung an Geldmarktzinssätze (bis Juni 2021 mit Bindung an 3-Monats-Libor, ab Juli 2021 mit Bindung an SARON; Laufzeit jeweils 3 Jahre)

Quellen: BFS; SNB; Wüest Partner

Bei Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Robert Weinert
robert.weinert@wuestpartner.com

Jörg Schläpfer
joerg.schlaepfer@wuestpartner.com

Patrick Schnorf
patrick.schnorf@wuestpartner.com

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

Publikationsdatum: 12. Mai 2022

Die vorliegende Einschätzung 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.