

PwC-Immospespektive

Interpretation der FPRE Metaanalyse Immobilien Q2/16
Verweise auf FPRE-Grafiken in unserem Text mit «(1)» usw. bezeichnet

20.5.2016

Wichtiges in Kürze:

- Die Prognosen für das Wirtschaftswachstum 2016 wurden erneut nach unten korrigiert
- Die Zuwanderung ist im ersten Quartal 2016 stark eingebrochen
- Der Anlagenotstand stützt die Baubranche
- Eigenheimpreise steigen wieder an, insbesondere im unteren Preissegment
- Mietwohnungen werden mit schwächerer Nachfrage konfrontiert
- Büromieten sind leicht gestiegen und die Angebotsziffern gehen mit Ausnahme von Genf in den Grossstädten zurück
- Retailmarkt bleibt schwierig, risikofreudigere Investoren finden jedoch interessante Anlagemöglichkeiten

Die Hoffnungen für eine stärkere Schweizer Wirtschaft in 2016 schwinden und die Prognosen sind nur noch rund 20 Basispunkte besser als im Vorjahr. Auch die Zuwanderung als Rettungsanker schwächelt und kann die Nachfrageseite nicht genügend stützen. Die Immobilienmärkte halten sich in diesem schwierigen Umfeld aber tapfer. Sowohl der Mietwohnungsmarkt als auch der Büromarkt profitieren vom hohen Anlagenotstand der Investoren. Selbst im Retailmarkt finden Investoren mit etwas Fantasie gute Anlagemöglichkeiten.

1.1. Konjunkturelle Verunsicherung

Die wirtschaftliche Erholung lässt auf sich warten. Nachdem 2015 nicht einmal ein BIP-Wachstum von 1 % erreicht wurde, haben die Volkswirte ihre Prognosen für 2016 nach unten korrigiert. Sie erwarten im Schnitt nur noch ein Wachstum von 1,1 %. Auch die Hoffnungen für das Folgejahr 2017 sind verhaltener geworden und liegen nur noch bei 1,7 %, während noch im Vorquartal die durchschnittliche Erwartung der Volkswirte für 2017 bei 1,9 % lag. (8) In dieser Situation ist nicht nur die Schweiz. Auch die US-Märkte und Europa haben zu Beginn des Jahres mehr Sorgen mit deren konjunktureller Situation, als noch vor ein paar Monaten gedacht wurde.

Die Konsumentenstimmung wird die Wirtschaft kaum wesentlich stützen können. Die Arbeitslosigkeit wird in 2016 bei durchschnittlich 3,6 % erwartet (8) und die Zuwanderung ist stark eingebrochen. Im ersten Quartal 2016 wurde mit rund 15'000 Personen der tiefste Wert seit 2010 erreicht, rund ein Drittel weniger als in der gleichen Periode im Vorjahr. (12, 13) Dabei sind die Zuzüge aus den EU-Staaten besonders stark eingebrochen.¹ Das Beschäftigungswachstum wird erwartungsgemäss in 2016 kaum in Fahrt kommen. Die Wachstumsprognose liegt unter einem halben Prozentpunkt und somit am tiefsten Punkt seit den letzten fünf Jahren. (10)

Die Inflationserwartung musste nach dem erneuten Rückgang der Ölpreise nach unten angepasst werden. Im Schnitt erwarten die Volkswirte (BAK, KOF, Créa, SECO, CS und UBS) für 2016 eine negative Inflation von -0,6 %. Die Schweizer Nationalbank rechnet sogar mit einer negativen Inflation von -0,8 %. Für das Jahr 2017 wird von einer Stabilisierung der Inflation bei durchschnittlich 0,1 % ausgegangen. (8, 11)





1.2. Die Zinsen helfen der abgeschwächten Baubranche

Eine hilfreiche Stütze für den Immobilienmarkt bleiben die Zinsen mit einem 10-Jahres-Bundesobligationensatz von $-0,3\%$. (22, 23) In die gleiche Richtung bewegen sich auch die Hypothekenzinsen, mit einem durchschnittlichen Satz von $1,7\%$ für 10-Jahres-Festhypotheken. (24) Das schon lange anhaltende Negativzinsumfeld zwingt Pensionskassen und reiche Privatpersonen in eine Allokation weg vom Cash und hin zu höherer Immobilienquote. Der resultierende Anlagenotstand motiviert sehr viele Immobilieninvestoren, mehr Mietwohnungen zu entwickeln.² Entsprechend scheint die sprunghafte Erholung des Baukonjunkturindikators CS/SBV-Baukostenindex³ vom Vorquartal nachvollziehbar. Gegenüber dem Vorjahr bleibt der Indikator jedoch mit rund -2% noch moderat. (18)

1.3. Unteres Preissegment des Wohneigentums holt auf

Im Wohneigentumsmarkt zeigen die Preisindizes nach der zuletzt beobachteten Seitwärtsbewegung in der Tendenz wieder nach oben. Im ersten Quartal haben die Transaktionspreise gemäss FPRE und auch gemäss IAZI wieder deutlich zugenommen. (54) Dies gilt insbesondere für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser im unteren Preissegment, die im ersten Quartal 2016 mit $4,3\%$ (EWG) und $2,3\%$ (EFH) deutlich teurer geworden sind. (49, 55) Nicht überall zeichnet

sich das gleiche Bild. Während sich das untere Preissegment der Einfamilienhäuser gut entwickelt hat, bleiben die übrigen Segmente verhalten. In den Hochpreisregionen rund um den Genfer-, Züricher- und Zugersee schwächt die Nachfrage nach Wohneigentum bereits seit mehreren Jahren und auch die Angebotsseite hat entsprechend reagiert. Die Bewilligungen für Neubauprojekte haben stark abgenommen und die Situation in den meisten Hochpreisregionen hat sich gebessert oder blieb zumindest konstant.² Zusätzlich berichten verschiedene Experten für den Eigenheimmarkt, dass die Projektentwickler und Investoren den veränderten Ansprüchen des Marktes besser gerecht werden. Zunehmend werden insbesondere bei den Eigentumswohnungen kleinere, flächeneffizientere Wohnungen in sehr guter Qualität angeboten, die einfacher und letztendlich auch zu höheren Quadratmeterpreisen verkauft werden können.

1.4. Mehrfamilienhäuser als Notlösung

Mehrfamilienhäuser bleiben trotz dem hohen Preisniveau und der schwächeren Mieter-Nachfrage hoch im Kurs. Institutionelle Investoren konzentrieren sich dabei insbesondere auf Neuentwicklungen, obwohl mit steigenden Leerständen gerechnet werden muss. In den ländlichen Regionen messen die

Volkswirte der Credit Suisse inzwischen einen Leerstand von $2,9\%$. Ein tiefer Leerstand von $0,5\%$ kann lediglich nur noch in den Grosszentren selbst erwartet werden, während die Mittelagglomerationen eine Leerstandsnummer von $2,4\%$ aufweisen.²

Die Marktmieten für Wohnungen sinken weiter. Günstiger werden vor allem Neubauwohnungen. (26) Regional betrifft die Senkung in etwa gleichem Mass sowohl die Top-Standorte und grosszentralen Agglomerationen als auch ländlichere Gebiete. (28) Trotzdem erwarten die Eigentümer in nahezu allen Regionen weiterhin steigende Marktwerte für 2016 und auch darüber hinaus. (34) Diese Tendenz ist auf die weiter gesunkenen Renditeanforderungen der Investoren zurückzuführen. Gemäss Untersuchung der CSL Immobilien sind die Anfangsnettorenditen für Klasse A (Quartiere grösserer Städte) und Klasse B (regionale Zentren) im Schnitt auf $2,25\%$ gesunken. Dagegen blieben die Renditen für ländlichere Regionen bei weit über 3 Prozentpunkten.⁴ Trotz den tiefen Renditen und den sinkenden Mietpreisen bleiben den Investoren nur wenige Alternativen übrig. Der zinsbedingte Anlagenotstand motiviert die institutionellen Marktteilnehmer nach wie vor stark, in diese Anlageklasse zu investieren.

1.5. Marktmieten für Büroflächen nehmen leicht zu

Die verhaltenen Wirtschaftsaussichten und die erwartete Verlangsamung des Beschäftigtenwachstums werden kaum positive Impulse für den Büroimmobilienmarkt möglich machen. In ihrer aktuellen Immobilienmarktstudie rechnet die CS mit einer Stagnation der Nachfrage nach Büroflächen für das laufende Jahr.² Mitunter sorgen die drei Haupttreiber des Schweizer Arbeitsmarktes – Strukturwandel, Offshoring und Automatisierung – sowie die neuen Arbeitsformen wie Desksharing und Homeoffice für die mangelnde Zusatznachfrage.⁵

Trotz der schwachen Nachfrage legen Marktmieten in den drei grössten Metropolitanregionen Genfersee, Basel und

² Credit Suisse Economic Research, Schweizer Immobilienmarkt 2016, März 2016

³ Baukostenindex der Credit Suisse und des Schweizerischen Baumeisterverbandes.

⁴ CSL Immobilien, Immobilienmarkt-Bericht 2016, März 2016

Autoren

Kurt Ritz

+41 58 792 14 49

kurt.ritz@ch.pwc.com

Marie Seiler

+41 58 792 56 69

marie.seiler@ch.pwc.com

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

Zürich gegenüber dem Vorquartal um jeweils rund 2% zu. (35, 36) Allerdings verzeichnet die Region Genf – trotz der positiven Entwicklung des letzten Quartals – immer noch einen starken Rückgang der Marktmieten von rund – 9% im Vergleich zum Vorjahr. In der Region Zürich erreichen die Marktmieten mit einer Differenz von – 0,8% beinahe das Vorjahresniveau, während sie im Grossraum Basel gegenüber dem Vorjahr um 3,2% ansteigen. Die Angebotsmieten bleiben über das Jahr gesehen dagegen relativ konstant. (35, 38)

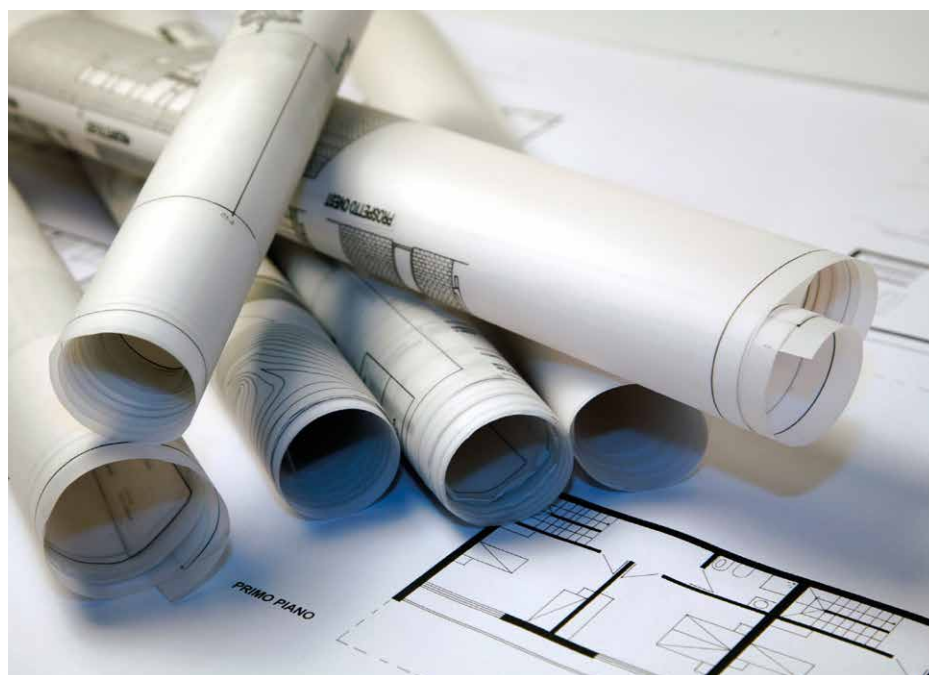
Der leichte Anstieg der Marktmieten in den Regionen Zürich und Basel hängt auch mit einem Rückgang des Flächenangebots zusammen. In Zürich sanken die verfügbaren Büroflächen von 827'000 m² auf rund 727'000 m², während die im Wirtschaftsraum Basel angebotenen Flächen um mehr als die Hälfte von 160'000 m² auf 74'000 m² zurückgingen.⁴ Im Gegensatz dazu nimmt das Flächenangebot in der Region Genf weiterhin immer weiter zu und erreicht mittlerweile rund 7% des totalen Büroflächenbestandes. (39)

Mangels alternativer ansprechender Anlagemöglichkeiten bleibt das Interesse an Büroimmobilien seitens der Anleger – trotz der schwierigen Marktsituation und wenig optimistischen

Aussichten – erhalten. Beim Thema Renditeerwartungen setzt sich somit die Vorjahrestendenz fort. Während die Anfangsnettoerrenditen für Klasse-A- und -B-Büroimmobilien weiter sinken und im Schnitt rund 2,75% bzw. 3,5% erreichen, erwarten die Anleger bei Klasse-C-Objekten aufgrund des steigenden Risikos solcher Investitionen immer höhere Anfangsnettoerrenditen, die bereits nahe der 7%-Grenze liegen. (40) Dieser Trend deutet gleichzeitig auf den immer stärker zunehmenden Verdrängungswettbewerb bei den Büroflächen hin, der die Investoren davon abhält, schlecht erschlossene Liegenschaften oder Objekte mit veralteten Flächenkonzepten zu erwerben.

1.6. Retail nur für risikofreudige Investoren

Die Situation auf dem Verkaufsflächenmarkt bleibt nach wie vor schwierig. Zwar erholt sich der Detailhandel aufgrund der – dank der wachsenden Reallöhne – leicht gestiegenen Kaufkraft⁶ und der noch positiven Bevölkerungsentwicklung langsam nach dem schweren vergangenen Jahr, jedoch wird dies voraussichtlich kaum Einfluss auf die Flächennachfrage zeigen. Grund dafür sind unter anderem der stark expandierende Online-Handel und der Einkaufstourismus. Diese beiden Gründe werden bei Filialschliessungen wiederholt genannt. Abseits der Top-Lagen an grossen Bahnhöfen und stark frequentierten Einkaufsstrassen haben Vermieter weiterhin vermehrt mit hohen Leerständen und mangelnder Nachfrage zu kämpfen. Dementsprechend sind die Mietprognosen für Verkaufsflächen recht düster, sowohl CS als auch UBS und Wüest und Partner rechnen für das laufende Jahr mit einem Rückgang der Mieten zwischen 3 und 4%. (6) Dagegen ist das Interesse mancher Investoren erneut geweckt worden. Die tiefen Umsätze und folglich tieferen Umsatzmieten liessen die Preise der Retail-Objekte im vergangenen Jahr fallen. Mit einem Schnäppchenkauf hoffen manche risikofreudigere Investoren auf eine Steigerung des Mietzinspotenzials mit der wirtschaftlichen Erholung ab 2017.



⁵ Schweizer Immobilienbrief: Das e-paper der Schweizer Immobilienwirtschaft, Ausgabe 07/2016, 218. Ausgabe

⁶ NZZ, Schweizer Löhne 2015/16: Mehr im Portemonnaie, 22. April 2016