

# PwC-Immosppektive

Interpretation der FPRE-Metaanalyse Immobilien 4Q/15

Verweise auf FPRE-Grafiken sind in unserem Text mit „(1)“ usw. bezeichnet.

20.11.2015

## Wichtigstes in Kürze:

- Die Wirtschaft verkraftet den Januarschock besser als erwartet.
- Die Schweiz kann dem globalen deflationären Druck nicht entgegenwirken.
- Hypothekarzinsen sind im November günstiger geworden.
- Der Wohnungsbau verzeichnete im dritten Quartal den stärksten Einbruch seit mehr als 10 Jahren.
- Die Zuwanderung hat sich im dritten Quartal wieder erholt und lässt für 2015 nur einen leicht tieferen Wert als in den Vorjahren erwarten.
- Der Eigenheimmarkt bleibt trotz der negativen Teuerung und der Einkommensentwicklung stabil.
- Der Mietwohnungsmarkt bewegt sich in Richtung Überangebot.
- Die Büromieten am Genfersee sind auf Jahresbasis mit über 6 % am stärksten gesunken.
- Retail-Flächen kämpfen mit realem Umsatzrückgang und weiter zunehmendem Einkaufstourismus.

**Der im Büromarkt schon längst bekannte Angebotsüberhang weitet sich langsam auf den Wohnungsmarkt aus. Die Wohnungsmieten sind zum ersten Mal schweizweit gesunken und das Tiefzinsumfeld zusammen mit dem Anlagenotstand begünstigen weitere Neubautätigkeit. Der Eigenheimmarkt erscheint relativ zur wirtschaftlichen Entwicklung nach wie vor robust und der Blasenindex der UBS gibt keine Entwarnung. Die Retail-Liegenschaften leiden unter dem Januarschock am stärksten.**

## Wachstum im Jahr 2015 besser als erwartet

Das Jahresende naht und die Konjunkturprognosen für 2015 werden optimistischer. Die Schweiz hat den Januarschock besser verkraftet, als alle noch im Frühjahr erwartet haben. Die Institute BAK, SECO und KOF haben erneut ihre Prognosen für das laufende Jahr angehoben und erwarten einen realen Zuwachs des BIP im laufenden Jahr um bis zu 0,9 %. Trotzdem bleibt 2015 das wirtschaftlich schwächste Jahr seit 2009. (8)

Die Inflation ist nicht nur in der Schweiz zum Thema geworden. Auch in der Eurozone und in den USA stagnieren die Preise, und die Schweiz hat mit ihren geldpolitischen Massnahmen kaum die Möglichkeit, den inzwischen globalen deflationären Druck zu stoppen. Die negative Teuerungsrate

von -1 % freut zwar die Konsumenten, lässt die Haushaltseinkommen aber auch nicht ansteigen. (8) Eine positive Preisentwicklung erwartet die SNB mit rund 0,4 % erst im Jahr 2017. (11)

Die gesamte Zinskurve liegt unter der Nullgrenze, (23) und die Volkswirte erwarten auch für 2016 nur einen leicht positiven Wert von maximal 0,5 % (Créa) (21). Seit der Einführung der Negativzinsen haben sich Hypotheken in der Schweiz grundsätzlich verteuert. Aktuell sinken wieder insbesondere die zehnjährigen Festhypotheken, für die die Anbieter im Schnitt zehn Basispunkte weniger verlangen als im Vormonat. <sup>1</sup>Insgesamt sind die Festhypotheken wieder unter die Grenze von 2 % gefallen. Das Hypothekarvolumen steigt weiterhin an, die Wachstumsrate hat sich aber im Vergleich zum Vorquartal um 0,3 % verlangsamt. (25)



<sup>1</sup> Finanz und Wirtschaft, Zehnjährige Hypothekarzinsen geben nach, 17.11.2015

## Die Baubranche muss im Jahr 2015 mit Umsatzrückgang rechnen

Der Baukonjunkturindikator CS/SBV-Baukostenindex<sup>1</sup> erreicht den tiefsten Stand seit 2010. (18) Der Rückgang ist insbesondere auf die rückläufige Entwicklung des Hochbaus zurückzuführen. Im Wohnungsbau ist der Indexstand um 15 % zurückgegangen und verzeichnete so den stärksten Einbruch seit mehr als zehn Jahren. Die Experten der Credit Suisse begründen die negative Entwicklung durch das Zweitwohnungsgesetz sowie die

insgesamt leicht rückläufige Nachfrage nach Wohneigentum. Der Produktionskostenindex ist erneut und stärker gesunken als in der ersten Jahreshälfte. (19) Es ist davon auszugehen, dass im Jahr 2015 die Umsätze der Baubranche insgesamt deutlich schlechter ausfallen werden als im Rekordjahr 2014. Der Umsatzrückgang macht sich auch in den Beschäftigungszahlen der Bauindustrie bemerkbar. Diese Entwicklung trifft besonders stark die ländlich und touristisch geprägten Regionen, in denen die relative Bedeutung der Baubranche hoch ist.<sup>2</sup>

## Die Zuwanderung nahm im dritten Quartal wieder zu

Die Bevölkerungsentwicklung stützt nach wie vor den Wohnimmobilienmarkt. Nach schwächerem Zuwachs im zweiten Quartal 2015 sind im dritten Quartal wieder mehr Personen zugewandert. (12) Der Mittelwert für 2015 liegt bei rund 6000 Personen pro Monat und somit nur leicht unter den zuwanderungsstarken Jahren 2013 und 2014. (13) Mehr als ein Viertel der Zuwanderer kommt aus Italien und Frankreich, während die Zuwanderung aus Spanien und Portugal aufgrund der dortigen konjunkturellen Erholung stark nachgelassen hat.<sup>2</sup>

## Wohnungsmarkt bewegt sich in Richtung Überangebot

Der Eigenheimmarkt bleibt von der Konjunktur unbeeindruckt. Nach dem Rückgang der Preise für Eigentumswohnungen im ersten Halbjahr 2015 hat sich die Preisentwicklung wieder stabilisiert. (55) Im Vergleich zum Vorjahr sind die Transaktionspreise zwar landesweit um 1,9 % zurückgegangen, dieser Trend wird aber mehrheitlich durch das gehobene Segment bestimmt, das im Jahresvergleich um 4,7 % geschrumpft ist. Einfamilienhäuser sind dagegen stabil gefragt, und die Preise konnten im mittleren Segment im Vergleich zum Vorjahr erneut zulegen. (48) Die UBS sieht den Wohneigentumsmarkt immer noch in der Risikozone. Sie setzt das insgesamt stabile Preisniveau auf dem Eigenheimmarkt ins Verhältnis zum Rückgang der Haushaltseinkommen und zu der negativen Teuerung. So erscheint das reale Wachstum der Preise über alle Eigenheimsegmente hinweg mit einem Plus von 3,1 % gegenüber dem Vorjahr relativ stark.<sup>3</sup>



<sup>1</sup> Baukostenindex der Credit Suisse und des Schweizerischen Baumeisterverbandes.

<sup>2</sup> Immobilienmonitor Schweiz, Credit Suisse, 3. Quartal 2015

<sup>3</sup> UBS Swiss Real Estate Bubble Index 3Q-2015

Die Wohnungsmieten sind im dritten Quartal schweizweit gesunken. (26) Dies ist eine Trendwende im Schweizer Immobilienmarkt, und es ist davon auszugehen, dass sich der Trend so im Jahr 2016 auch fortsetzt. In den grosszentralen Regionen Genfersee, Zürich und Basel setzt sich dagegen die positive Entwicklung der Mieten noch fort. Zusätzlich haben sich die touristischen Gebiete stark entwickelt (28) mit einem Anstieg der Mieten im Jahresvergleich um 7,3 %. (26) Die Nachfrage der Investoren nach Wohnimmobilien drückt die Spitzen-Anfangsnettorenditen für zentral gelegene, neuwertige Liegenschaften an die 2 %-Grenze. Das Tiefzinsumfeld und der daraus resultierende Anlagenotstand begünstigen weiterhin den Wohnungsbau. Die Entwicklung der Baugesuche deutet auf eine weitere Zunahme von neu erstellten Mietwohnungen. Bisher konnte das Angebot durch die anhaltende Zuwanderung absorbiert werden. Mittelfristig wird jedoch mit einem Rückgang der Zuwanderung gerechnet. Die resultierende Zunahme der Leerstände wird das Mietzinzwachstum entsprechend in naher Zukunft verunmöglichen. Die Leerwohnungsziffer hat mit rund 1,2 % das gleiche Niveau wie zuletzt 2001 erreicht, und die Volkswirte der Credit Suisse sehen den Mietwohnungsmarkt in einer langsamen, aber stetigen Bewegung in Richtung Überangebot.<sup>2</sup>

## Büroflächen besonders am Genfersee schwierig zu vermieten

Die Erwerbstätigkeit ist für rund 50 % der aktuell immer noch robusten Zuwanderung verantwortlich.<sup>2</sup> Das Beschäftigungswachstum lässt jedoch zusammen mit der Konjunkturschwäche nach. Der Index der offenen Stellen hat sich im zweiten Quartal um 8,3 % verschlechtert. Wie im Vorquartal war das Grundstücks- und Wohnungswesen einer der Haupttreiber der negativen Entwicklung. (10) Das Beschäftigungswachstum lag im zweiten Quartal bei noch knapp 1 % und dürfte auch in der zweiten Jahreshälfte auf vergleichbar tiefem Niveau verharren.<sup>2</sup>

Die Büromarktmieten nehmen weiter stark ab. (35) Dagegen steigen die Angebotsmieten leicht an und bilden die aktuelle Entwicklung der Marktmieten noch nicht ab. Im Vergleich zum Vorquartal sind die Mieten in der Region Genfersee mit -4,7 % erneut stark gesunken, gefolgt von Basel und Zürich. (36) Auf Jahresbasis beträgt der Rückgang der Mieten am Genfersee bereits über 6 %. Aufgrund der schwachen Konjunkturlage blieben die Investitionen in neue Büroprojekte über die letzten Jahre aus, und Leerstände nehmen nicht mehr überall zu. Im Kanton Basel-Stadt und im Zentrum von Zürich sind die leerstehenden Büroflächen merklich zurückgegangen. Dagegen steigt die Tendenz der Leerstände ausserhalb der Zentren. Eine

starke Ausweitung des Angebots hat 2015 in Bern und Genf stattgefunden, wo die aktuell schwache Nachfrage kaum auf eine zeitnahe Absorption der Flächen hoffen lässt.<sup>2</sup>

## Retail-Objekte bleiben stark der volkswirtschaftlichen Lage ausgesetzt

Retail-Liegenschaften sind die einzigen, die den Januarschock immer noch deutlich spüren. Die UBS erwartet über das laufende Jahr einen Rückgang der Mieten bei Verkaufsflächen von rund 4 %. (6) Die negative Teuerung und die sinkenden Einzelhandelspreise führten nicht zu höherem Konsum der Schweizer Bevölkerung. Die nominalen Umsätze sanken per Halbjahr um 2,6 % bei einem Rückgang der Preise um 1,6 %. Somit ist auch die reale Umsatzentwicklung um 1 % zurückgegangen. Der Einkaufstourismus ist in der ersten Jahreshälfte von einem bereits hohen Niveau nochmals um 7 % gestiegen und lässt dem Detailhandel kaum noch eine Hoffnung auf ein starkes Weihnachtsgeschäft.<sup>2</sup>

Vereinzelt ist jedoch eine Nachfrage nach Retail-Liegenschaften auf dem Markt zu beobachten. Insbesondere eigenkapitalstarke ausländische Investoren nutzen die Gelegenheit und schauen sich nach attraktiven Kaufangeboten um.

### Autoren

#### Kurt Ritz

+41 58 792 14 49

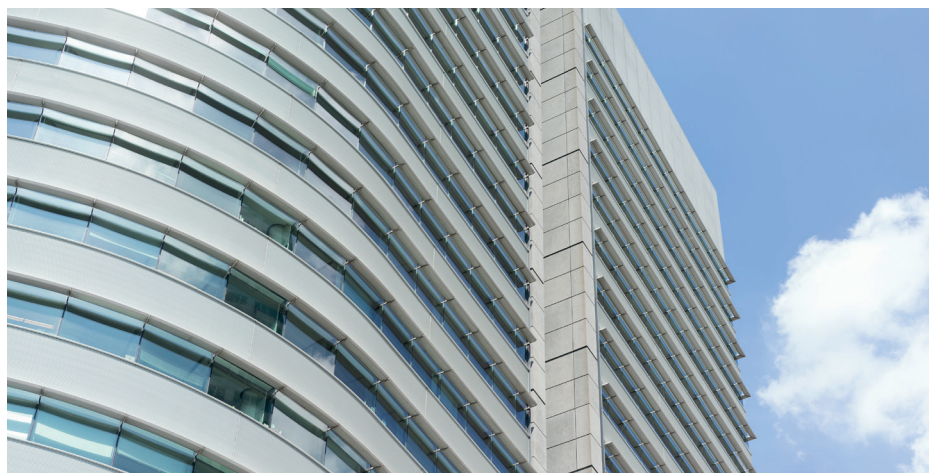
kurt.ritz@ch.pwc.com

#### Marie Seiler

+41 58 792 56 69

marie.seiler@ch.pwc.com

Real Estate Advisory  
PricewaterhouseCoopers AG  
Birchstrasse 160  
CH-8050 Zürich



<sup>1</sup> Baukostenindex der Credit Suisse und des Schweizerischen Baumeisterverbandes.

<sup>2</sup> Immobilienmonitor Schweiz, Credit Suisse, 3. Quartal 2015

<sup>3</sup> UBS Swiss Real Estate Bubble Index 3Q-2015