

PwC-Immospektive

Interpretation der FPRE-Metaanalyse Immobilien, November 2021

Verweise auf FPRE-Grafiken sind in unserem Text mit «[1]» usw. bezeichnet.

Mehr offene Stellen auf dem Markt – sektorbedingtes Angebotswachstum

Erholung setzt sich fort – Wirtschaftswachstum verliert an Schwung

Das reale Bruttoinlandprodukt der Schweiz erholt sich weiterhin und hat mit 110,6 Indexpunkten (1991: 100) mittlerweile das Vorkrisenniveau vom Jahresende 2019 übertroffen.^{1,2} Die Erholung verliert jedoch an Schwung und verläuft weniger dynamisch als erwartet. Begründet wird die Entwicklung mit Engpässen bei Vorprodukten und Transportkapazitäten sowie mit fortlaufenden Corona-Massnahmen im Dienstleistungssektor.² Erst Anfang 2022 rechnen die Experten mit einem Ende der Kapazitätsengpässe.³ Trotz der verlangsamten Entwicklung weist das Wirtschaftswachstum dennoch eine überdurchschnittlich gute Konjunktorentwicklung und eine nachhaltige Erholung auf.⁴ Die Prognosen der BIP-Erwartung für das Jahr 2021 liegen mit 3,2% tiefer als im Vorquartal (Juli 2021 3,6%) [8]. Die BIP-Erwartung für das Jahr 2022 wurde mit 3,4% optimistischer als die gegenwärtigen Erwartungen im Jahr 2021 eingestuft und liegt nach wie vor über dem Potenzialwachstum von 1,5% [9].

Die Wirkung der wirtschaftlichen Erholung zeigt sich deutlich am Arbeitsmarkt. Die Pandemiebedingte Kurzarbeit dürfte drastisch zurückgehen. Im Juli 2021 waren 58,2% Personen weniger von

19. November 2021

Die Normalität hat die Schweizer Wirtschaft schrittweise seit dem Beginn des Jahres erreicht. Die Erholung setzt sich fort, verliert jedoch zum Jahresende aufgrund von Kapazitätsengpässen und fortlaufenden Corona-Einschränkungen an Schwung. Der Bauindex profitiert von Aufholeffekten nach der Pandemie, wird jedoch durch Materialknappheit gebremst. Die expansive Geldpolitik der SNB wird unverändert fortgeführt. Die Nachfrage nach Eigenheimen sowie Immobilienanlagen ist weiterhin hoch, was erneut zu einem Preisanstieg im Wohnsektor führt. Bei Geschäftsimmobilen sind Ertragskürzungen und folglich Wertebussen hinzunehmen, wobei die Entwicklung regional differenziert zu betrachten ist.

Kurzarbeit betroffen.⁵ Die Arbeitslosigkeit dürfte sich auch im kommenden Quartal weiter reduzieren. Für das Jahr 2021 wird eine durchschnittliche Arbeitslosenquote von 3,1% prognostiziert (Juli 2021 3,2%). Die Aussichten für das Jahr 2022 sinken auf 2,6% (Juli 2021 2,8%) [8]. Die Anzahl offener Stellen wächst stetig, wobei im Finanz- und

Versicherungsdienstleistungssektor die grösste Veränderung mit 31,2% ggü. dem 2. Quartal festzustellen ist. Das grösste Stellenangebot bietet der Maschinenbausektor [10]. Der Stellenausbau dient zur Schliessung der noch bestehenden Produktionslücken, da die Produktionskapazität in diesem Jahr mit -1,3% negativ ausfällt.³



¹ Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / Oktober 2021

² Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Medienmitteilung vom 16. September 2021: Konjunkturprognose

³ ETH Zürich, Konjunkturanalyse: Prognose 2022/2023: Erholung der Schweizer Wirtschaft setzt sich fort, Risiken werden vielfältiger

⁴ KOF, Konjunkturbarometer, Erholung setzt sich fort

⁵ Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Die Lage auf dem Arbeitsmarkt im September 2021

Expansive Geldpolitik wird fortgeführt

Die noch präsenten Folgen der Pandemie werden von der SNB weiterhin mit der expansiven Geldpolitik bekämpft. Der Leitzins bleibt mit -0,75% auf unverändertem Niveau. Zugleich hält sich die SNB die Möglichkeit offen, bei Bedarf via Devisenmarkt entgegen dem starken Franken zu investieren.⁶ Die Inflationsprognose für das Jahr 2021 hat sich gegenüber dem Vorquartal nochmals leicht erhöht. Die SNB nimmt eine Inflationsrate von 0,5% für das Jahr 2021 an (Vorquartal 0,4%). Für das Jahr 2022 liegt die Annahme bei 0,7% (Vorquartal 0,6%). Die Prognose für das Jahr 2023 bleibt unverändert bei 0,6% [11]. Die gestiegenen Inflationsaussichten beruhen wie auch im Vorquartal auf den erhöhten Preisen für Erdölprodukte sowie den pandemiebedingten Lieferengpässen mit der Folge von steigenden Rohstoffpreisen. Der Landesindex der Konsumentenpreise ist dennoch durch preisliche Gegenwirkungen von Konsumgütern mit 101,3 Punkten stabil geblieben. Der im 2. Quartal festgehaltene Inflationsanstieg war eine kurzfristige Schwankung, welche sich durch die Preisreduktionen in gewissen Branchen nach Wiederöffnungsschritten wieder normalisiert hat.¹

Hypothekarzinsen stagnieren auf tiefem Niveau

Auch bei den Renditen für Staatsanleihen herrschte im 2. Quartal eine optimistischere Stimmung als im 3. Quartal. Im 3. Quartal wurden die Renditen für ein-, fünf- und zehnjährige Schweizer Bundesobligationen wieder nach unten korrigiert. So lagen deren Renditen im Oktober 2021 bei -0,76%, -0,50% und -0,16% (Juni -0,78, -0,52 und -0,13) [22]. Die beständigen Renditen von zehnjährigen Bundesobligationen werden gemäss Prognose von SECO, KOF & Créa für das Jahr 2021 bei durchschnittlich -0,33% und für das Jahr 2022 bei -0,3% prognostiziert [20]. Die Zinsen der drei-, fünf- und zehnjährigen Festhypotheken sind im Vergleich zum Monat März rückläufig und lagen im September bei 1,03%, 1,09% sowie 1,37% (Juni 1,04%, 1,09%, 1,35%) [23]. Solange die Inflationsrate weiterhin unterhalb der 1%-Schwelle prognostiziert wird, dürfte das Negativzinsumfeld noch beständig bleiben. Die Zinssätze für Saron-Hypotheken verweilen auch in den kommenden zwölf Monaten auf tiefstem Niveau. Eine leichte Erhöhung der Zinssätze ist allerdings bei Fix-Hypotheken zu erwarten.⁷

Aufholeffekte nach der Pandemie erhöhen den Wohnungsbau

Die Erholungstendenz des Bauindex setzt sich im 3. Quartal 2021 fort. Das Umsatzplus (bereinigt um Saison- und

Kalendereffekte) liegt rund 1,7% über dem Vorquartalswert. Besonders der Wohnungs- (+8,4%) und der Wirtschaftsbau (+6%) verzeichnen die stärksten Wachstumsraten, womit sich Aufholeffekte ablesen lassen.⁸ Der Bauindex (2015: 100) weist mit 145 Punkten einen Anstieg von 2,11% im Vergleich zum Vorquartal aus und verzeichnet eine Steigerung von 5,7% im Vergleich zum Vorjahresquartal [17]. Der grösste Risikofaktor für den Baufortschritt bleibt weiterhin die knappe Verfügbarkeit von wichtigen Baumaterialien, welche bereits zu Preiserhöhungen im Bausektor geführt hat.⁸ Gegenüber dem Vorhalbjahr hat sich der Baupreisindex um 1,1% erhöht [19]. Der Produktionskostenindex von Stein- und Betonbau liegt ggü. dem Vorquartal rund 3,3% höher. Der Hoch- und Industriebau weist sogar eine jährliche Veränderung von +14,1% aus [18].

Erhöhte Bautätigkeit 2022-2023 zu erwarten

Die Prognosen für die Bautätigkeit liegen im 3. Quartal mit 0,4%/2021, 0,6%/2022 und 0,5%/2023 allesamt im positiven Bereich. Zwar wurde die Bautätigkeit ggü. dem Vorquartal langfristig schwächer eingeschätzt, dafür wird mit einer schnelleren Erholung gerechnet [16]. Gemäss Auswertung der Baugesuche wurden im 1. Halbjahr 2021 rund 24% weniger Baueingaben für Büroflächen

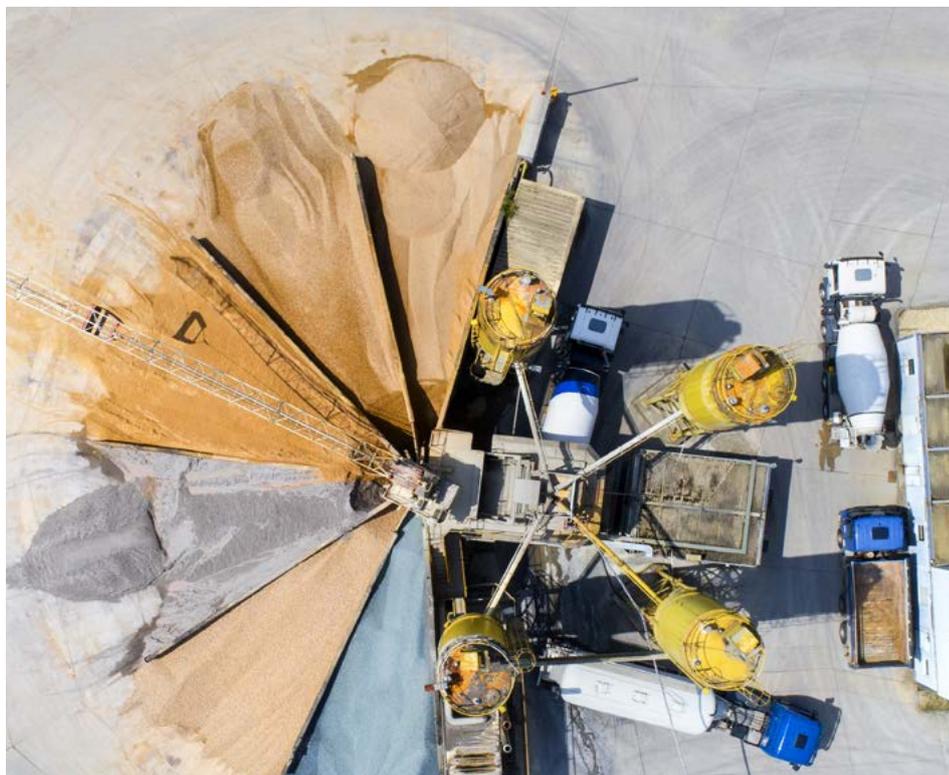
gegenüber der Vorjahresperiode verzeichnet. Neubauschwerpunkte werden in Teilen des nordwestlichen Mittellands, im Kanton Schaffhausen, im Kanton Thurgau, am Zürichsee sowie in einigen Regionen in der Zentralschweiz und im Tessin gesetzt.⁸

Hypothekarkonditionen bleiben günstig

Die Wirtschaftslage begünstigt weiterhin die Präferenz für Wohneigentum. Die expansive Geldpolitik, die preisliche Attraktivität von Wohneigentum gegenüber Miete, ein knappes Immobilienangebot sowie ein gesteigertes Bewusstsein für die eigene Wohnsituation infolge der Pandemie führen zur erhöhten Nachfrage nach Wohneigentum.⁹ Im 2. Halbjahr 2021 werden aufgrund der entspannten Wirtschaftslage und der zurückgewonnenen Kaufkraft auf Vorkrisenniveau weitere Preisanstiege erwartet.¹⁰

Regionale Preissteigerungen – EFH im Jura und in Zürich verzeichnen grössten Preisanstieg

Die Aufwärtsspirale lässt sich im 3. Jahresquartal anhand des Preisanstiegs im Wohneigentum von 1,3% ggü. dem Vorquartal und 6,7% gegenüber dem Vorjahresquartal festhalten, wobei die



⁶ Schweizerische Nationalbank (SNB), Quartalsheft, 3/2021 September

⁷ Credit Suisse, Immobilienmonitor Schweiz September 2021 / Kehrtwende auf dem Wohnungsmarkt

⁸ Credit Suisse, Bauindex Schweiz / 3. Quartal 2021

⁹ Raiffeisen, Immobilien Schweiz / 3. Quartal 2021

¹⁰ Wüest Partner, Immobilienmarkt Schweiz 2021/3



Steigung weniger steil verläuft als bisher in diesem Jahr (Q1 2021 +2,11 %, Q2 2021 +1,3%). Historisch sind die Preise für Wohneigentum zwischen 2015 und 2020 insgesamt um 6,4% gestiegen (EFH 6,1%, EWG 6,9%) und befinden sich mit 248,1 Indexpunkten (1985: 100) auf einem Allzeithoch. Die EFH legten im 3. Quartal 2021 einen relativen Preisanstieg von 1,5% ggü. dem Vorquartal und 7,2% im Vergleich zum Vorjahresquartal zu. Bei den EWG wird eine moderate Zunahme von 0,9 % ggü. dem Vorquartal und 5,9% ggü. Q2 2021 verzeichnet.¹¹ Im regionalen Vergleich sind die Preise für EWG in den Regionen Genf (+2,3%) und Mittelland (+1%) im Vergleich zum Vorquartal gestiegen. Im vergangenen Jahr stiegen aber die EWG-Preise in allen Regionen, besonders in der Südschweiz (+5,9%) und im Alpenraum (+7,8%). Die Preise für EFH sind landesweit im vergangenen Jahr um 7,0% gestiegen. Die grösste Wertsteigerung haben die Regionen Jura (+10,2%) und Zürich (+9,7%) auszuweisen. Dabei stiegen die hochpreisigen Immobilien im gehobenen Segment (EWG +7,6%, EFH +10,7%) im vergangenen Jahr am stärksten. Gegenüber dem Vorquartal wurde die grösste Wertsteigerung im mittleren Segment (EWG +0,9%, EFH +2,2%) verzeichnet.¹¹

Kehrtwende der Leerstandsquote – Leerwohnungen in allen Segmenten reduziert

Die Pandemie hat auf dem Mietermarkt die Erstellung von Neubauwohnungen gebremst. Einschränkungsmassnahmen gepaart mit Lieferengpässen von Baumaterialien führten teilweise zu Verzögerungen auf den Baustellen.⁷ Das Volumen an

Neubaubewilligungen für Mietwohnungen ist zwischen dem Q2 2020 und Q2 2021 um 7,2% angestiegen und der Bestand an Neubauwohnungen dürfte mittelfristig somit wieder steigen.¹⁰ Im gleichen Zeitraum ist die Leerwohnungsrate erstmals seit 2009 gesunken und würde mit einem Rückgang um rund 15% (Leerwohnungsziffer Schweiz 2021 1,54%) eine Kehrtwende bedeuten. Gründe für den Umschwung sind die politischen Anstrengungen gegen die Leerstandsproblematik, die durch die Pandemie ausgelöste Anpassung der Wohnpräferenzen sowie breitflächige Home-Office-Regelungen.¹² Die Nettorenditen sind auch im 3. Quartal sowohl gegenüber dem Vorquartal als auch im Jahresvergleich stabil geblieben.¹³ Da Immobilienanlagen im Vergleich zu Staatsanleihen nach wie vor attraktive und stabile Renditen verzeichnen, bleibt der Immobilienmarkt auf der Käuferseite angespannt. Insbesondere der Druck auf die Gesamtrendite wurde im Jahr 2021 nochmals verschärft. Die schweizweite Gesamtrendite für MFH im Juni 2021 beläuft sich auf 3,4% (2020 4,8%).¹³ Der minimale Diskontsatz für MFH an besten Lagen lag im Oktober bei 1,79% und hat sich somit gegenüber der Auswertung im August 2021 nochmals um 2 Basispunkte reduziert [34]. Die Diskontsatzentwicklung für Mehrfamilienhäuser (real, netto) ist rückläufig [35]. Bei schweizweit positiven Marktwertentwicklungen weisen im Quartalsvergleich die Regionen Basel (+1,7%) und Genf (+1,3%) die stärksten

Marktgewinne aus. Im Jahresvergleich verzeichnen die Regionen Südschweiz (-1,7%) und Alpenraum (-1,85) die höchsten Marktwertverluste.¹³

Rückläufige Mietpreise im Q3 – Reduktion um 0,5% schweizweit über Alt- und Neubaubestände

Im September 2021 verzeichnete die Schweiz einen höheren Zuwanderungssaldo ggü. 2019 und 2020 was als Stütze für eine erhöhte Wohnungsnachfrage gesehen werden dürfte [12,13]. Dennoch wurde während der Pandemie die Wohnungssituation vielerorts neu beurteilt, was sich auf die Mietpreise für Wohnungen, besonders in urbanen Regionen, ausgewirkt hat. Im Gegenzug zu den drei Vorquartalen stehen die Mieten für Neubauwohnungen im 3. Quartal mit -0,7% (Altbau -0,3%) tendenziell unter Druck. Unabhängig vom Bestand (Alt- oder Neubau) ist eine Reduktion der Mieten mit -0,5% festzustellen. Regional sind die Marktmieten bis auf die Region Jura (+1,6%) und den Alpenraum (+0,2%) in allen Regionen sowohl bei den Altbauwohnungen als auch bei den Neubauwohnungen gegenüber dem Vorquartal gesunken [25,26].¹⁴

¹¹ FPPE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, 3. Quartal 2021

¹² Zürcher Kantonalbank (ZKB), Immobilienbarometer / 3. Quartal 2021

¹³ FPPE, Marktindizes für Renditeimmobilien, Datenstand 6. August 2021

¹⁴ FPPE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Renditeliegenschaften, Datenstand 6. August 2021

Büromarkt reagiert verzögert und ist regional gespalten

Trotz zögerlicher Rückkehr ins Büroleben ist auch im 3. Quartal mit einer tieferen Büropräsenz (zuletzt -12% unter dem vorpandemischen Wert) zu rechnen. Diese geringere Büronutzung zeigt sich auch bei den Baugesuchen, welche um 19% unter dem langjährigen Mittel liegen. Die Tendenz der verminderten Bautätigkeit ist eine Reaktion auf die langfristig reduzierte Nachfrageprognose nach Büroflächen, welche erst zeitversetzt eintreffen wird. Nach Ablauf der regulären Mietvertragslaufzeiten sind erhöhte Leerstände sowie sinkende Mieten zu erwarten.⁷

Mietpreise für Büroflächen reagieren auf regional unterschiedliche Nachfrage

Aus der Entwicklung der Transaktionspreisen ist im 3. Quartal eine leichte Reduktion der Marktmieten abzuleiten [2,36]. Die Transaktionspreise von Büroflächen sind gegenüber dem 2. Quartal in allen Regionen (Basel -5,1%, Mittelland -2,9%, Zürich -2,4%, Genfersee -1,4%) zurückgegangen. Im Jahresvergleich büssen die Regionen Mittelland (-1,8%) und Genfersee (-0,8%) ein, während die Regionen Basel und Zürich noch deutliche Mietsteigerungen mit 3,1% und 3,6% ausweisen [37,38]. Eine stetige Mietpreissteigerung konnten die Kantone Freiburg (Q3 +5,7%/YoY +16,3%), Schaffhausen (Q3 +5,3%/YoY +10,8%) und Zug (Q3 +5%/YoY +24,8) verzeichnen. Aus den Mietzinssteigerungen resultieren im Jahresvergleich signifikante Marktwertgewinne von bis zu 13% im Kanton Freiburg, 9,8% im Kanton Schaffhausen und 30,7% im Kanton Zug. Die grössten Wertverluste gegenüber dem Vorjahresquartal verzeichnen die Kantone Luzern (-11,4%) und Genf (-7,4%) [40].¹³



Periphere Ladenflächen büssen auch nach der Pandemie ein

Im September 2021 stiegen die Detailhandelsumsätze im Verhältnis zum Vorjahresmonat nominal um 1,9% an, wobei die Umsätze gegenüber dem Vormonat keine Veränderungen auswiesen.¹⁵ Die Umsatzentwicklung wurde auf Segmentebene gespalten, wobei der ohnehin schwerfällige Non-Food-Bereich stärker von der Pandemie betroffen war als der Food-Bereich. Insbesondere der Textilmarkt hat signifikante Umsatzeinbrüche (April 2020 19 / Januar 2021 20 Indexpunkte (2018: 100) zu verkräften. Hingegen haben das Food-Segment sowie Elektroprodukte einen Boom erfahren (Q4 2020 145 resp. 180 Indexpunkte). Restriktionen und Ladenschliessungen haben den Trend zum Online-Shopping verstärkt. Im Q4 2020 wurden bei Verkaufsflächen mit knapp 6% die höchsten Leerstandsquoten seit Q1 2018 verzeichnet. Seither ist die Tendenz rückläufig und lag im Juli 2021 bei rund 5,5%. Allerdings ist in der Peripherie mittel- bis langfristig mit weiteren Schwierigkeiten im Verkaufsflächenmarkt zu rechnen.⁹

Gastronomie zieht Vermarktungsschwierigkeiten mit ins 4. Quartal

Die Gastronomiebranche leidet erwartungsgemäss noch immer am stärksten unter der Pandemie und verzeichnet ein negatives Beschäftigungswachstum von -0,5%.⁹ Die weiterführenden Unterstützungsmaßnahmen halten die Branche am Leben. Die Entwicklung der Immobilienpreise nach den staatlichen Hilfestellungen ist weiterhin risikobehaftet. Die Gastronomiemmieter waren bis anhin ein Anker für leerstehende Verkaufsflächen und konnten die Leerstände bei den Verkaufsflächen durch Umnutzung ausgleichen. Durch die geschwächte Gastrobranche werden Vermarktungsschwierigkeiten voraussichtlich auch nach der Pandemie, gerade an peripheren Lagen, wieder zunehmen.⁹

Autoren

Sebastian Zollinger
+41 58 792 28 87
sebastian.zollinger@pwc.ch

Sorur Alizadeh
+41 58 792 22 84
sorur.alizadeh@pwc.ch

Yan Grandjean
+41 58 792 97 98
yan.grandjean@pwc.ch

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

PwC, Avenue Giuseppe Motta 50
CH-1202 Genf

¹⁵ Bundesamt für Statistik (BFS), Medienmitteilung vom 2.11.2021: Schweizer Detailhandelsumsätze steigen im September an