

PwC-Immospersive

Interpretation der FPRE-Metaanalyse Immobilien Q1/18
Verweise auf FPRE-Grafiken sind in unserem Text mit «(1)» usw. bezeichnet.

«Es ist auch in Zukunft mit positivem Wirtschaftswachstum zu rechnen»

Dynamische Schweizer Wirtschaft

Die Weltwirtschaft ist in Hochform und auch die Schweizer Konjunktur erholt sich weiter. Im dritten Quartal 2017 wuchs das BIP um 2,5% und stellt somit das stärkste Wirtschaftswachstum seit 2014 dar. Einige Wirtschaftssektoren konnten im dritten Quartal nochmals zulegen, das Wirtschaftswachstum wurde aber hauptsächlich durch die verarbeitende Industrie getragen. Die Abschwächung des Schweizer Frankens und das ausländische Wirtschaftswachstum führten zu steigenden Exportzahlen. Die dynamische Konjunktur dürfte sich auch in Zukunft fortsetzen, wobei insbesondere die tief anhaltenden Zinsen in der Schweiz verantwortlich sind.¹ Für die kommenden Jahre erwarten die Experten ein erhöhtes BIP-Wachstum von durchschnittlich 2,0% im Jahr 2018 bzw. 1,9% im Jahr 2019. Die Konjunkturforscher der BAK sind die optimistischsten und erhöhen ihre Wirtschaftsprognosen für das Jahr 2018 auf 2,4%. (8, 9)

Gestützt von der guten Wirtschaftsentwicklung zeichnet sich eine leichte Besserung auf dem Stellenmarkt ab. Ende 2017 betrug die Arbeitslosigkeit rund 3,2%. Für die Jahre 2018 und 2019 erwarten die Konjunkturforschungsstellen tiefere Arbeitslosenquoten von durchschnittlich 3,0%. (8, 9, 10) Zudem wird von einem

16. Februar 2018

Die dynamische Schweizer Wirtschaft wirkt sich positiv auf den Arbeitsmarkt und den seit Jahren schwächelnden Detailhandel aus. Von der SNB wurden bereits die kurzfristigen Inflationsprognosen erhöht. Allgemein wird in den nächsten Jahren mit einem moderaten Anstieg des historisch tiefen Zinsniveaus gerechnet. Während sich die Preise für Wohneigentum weiterhin seitwärts bewegten, sanken die Mieten für Mietwohnungen und Büroflächen. Der regionale Angebotsüberschuss im Mietwohnungsmarkt liess die Leerstände im Schnitt auf 2,4% ansteigen und könnte in naher Zukunft zu Rekordleerständen führen. Ein Ungleichgewicht wird zunehmend auch im Büromarkt bemerkbar und die aktuelle Bautätigkeit macht keine Hoffnung auf Besserung.

erhöhten Beschäftigungswachstum ausgegangen (2018: ca. 1,2%, 2019: ca. 1,0%). Zuletzt haben offene Stellen insbesondere in der Finanz- und Immobilienbranche zugenommen. (10)

Der starken Konjunktur und Zunahme im Beschäftigungswachstum steht eine historisch tiefe Zuwanderung gegenüber. Obwohl der Zuwanderungssaldo im vierten Quartal nochmals um 16'400 zugenommen hat, erreichte er 2017 insgesamt den mit Abstand tiefsten Wert über die letzten zehn Jahre. (12)

Zinsen werden allmählich steigen

Die Zinsen werden zeitnahe moderat ansteigen, auch wenn das Steigerungspotenzial begrenzt bleibt. Einerseits ist dies auf die zunehmende geldpolitische Zurückhaltung der Notenbanken zurückzuführen, andererseits auf erhöhte Inflationserwartungen. Die SNB hat im Dezember 2017 ihre Prognosen für die Inflation 2018 auf 0,7% erhöht.² (11) Gründe für den Anstieg sind die aufstrebende Schweizer Wirtschaft sowie



¹ SNB, Quartalsheft, 4/2017 Dezember

² SwissLife, Perspektiven Konjunktur, Februar 2018

«Kurz- und mittelfristig wird ein moderater Anstieg der Zinssätze erwartet»

erhöhte Importpreise. Für das kürzlich abgeschlossene Jahr sind die Hochrechnungen ebenfalls auf 0,5% (Vorquartal: 0,4%) korrigiert worden. (11) Diese Entwicklungen zeigen auf, dass sich Einzelhändler und Dienstleister ihrer verbesserten konjunkturellen Situation bewusst sind und ihre Preissetzungsmacht ausspielen.²

Die langfristigen Zinssätze (Renditen zehnjähriger Bundesobligationen) sind im Dezember 2017 nochmals auf -0,1% zurückgegangen, bewegten sich jedoch im Januar 2018 wieder über 0%. (21, 22) Da die Inflation gleichzeitig angestiegen ist, bleiben die realen Zinssätze jedoch im negativen Bereich.¹ In kurzer bis mittlerer Frist wird eine langsame Steigerung des allgemeinen Zinsniveaus prognostiziert. Die Experten erwarten bei den langfristigen Zinssätzen eine moderate Zunahme von 0,1% bis 0,3% für das Jahr 2018 und eine mögliche Steigerung von 0,4% bis zu 1,1% für das Jahr 2019. (20)

Die Hypothekarzinsen reagieren verzögert auf die neuesten Tendenzen. Ausser der zehnjährigen Hypothek (Reduktion auf 1,6%) verblieben sie im letzten Quartal 2017 auf gleichem Niveau. (23) Die Banken jedoch prognostizieren einen langsamen Anstieg der Hypothekarzinsen in den nächsten Jahren. Es wird davon ausgegangen, dass in erster Linie die fünf- bis zehnjährigen Festhypotheken steigen werden. Keine grossen Änderungen werden dagegen bei Libor-Hypotheken erwartet. Hier gehen die Banken weiterhin von einem tiefen Zinsniveau aus.³

Prognosen für Baukonjunktur 2018 bleiben vorerst positiv

Im letzten Quartal 2017 sank der Bauindex um zwei Punkte auf 145 Punkte, blieb jedoch im Vergleich zum Vorjahr mit plus 12% deutlich positiv. (17) Die marginale Verringerung ist hauptsächlich auf den Rückgang im Tiefbau zurückzuführen. Für die Baukonjunktur im Jahr 2018 bleiben die Vorzeichen derweil unterschiedlich. Die optimistischen Erwartungen für das Wirtschaftswachstum dürften sich positiv auf die Bauwirtschaft auswirken und in



«Bauwirtschaft zu Jahresbeginn leicht ausgebremst»

erster Linie die Nachfrage nach Wohneigentum und nach Geschäftsflächen erhöhen. Eine allfällige Erhöhung des Zinsniveaus durch die Schweizer Nationalbank hätte dagegen einen negativen Einfluss insbesondere auf den Wohnungsbau. Gesamthaft betrachtet bleiben die Prognosen für das Jahr 2018 positiv, dennoch dürfen keine Höhenflüge mehr erwartet werden.⁴

Preise im Eigenheimmarkt bewegen sich seitwärts

FPRE AG beobachtete im vierten Quartal 2017 eine anhaltende Seitwärtsbewegung der Preise für Wohneigentum. Während die Preise für Eigentumswohnungen leicht angestiegen sind (+1,4% ggü. Vorquartal) (3, 52, 54), sanken sie für Einfamilienhäuser (-2,1% ggü. Vorquartal).⁵ (4, 46, 48)

Bei den Eigentumswohnungen ist der Preisanstieg zum Jahresende vor allem im mittleren Segment zu beobachten (+3,8% ggü. Vorquartal). (54) Dieser Anstieg hat sich in allen Regionen vollzogen. (55, 56) Dagegen entwickelten sich Wohnungen

im gehobenen Segment in eine andere Richtung und wurden zu leicht tieferen Preisen gehandelt (-0,8% ggü. Vorquartal).⁵ (54)

Die Einfamilienhäuser wurden in allen Landesregionen zu tieferen Preisen gehandelt, wobei die grössten Senkungen im Jura (-4,2% ggü. Vorquartal) und der Südschweiz (-3,5% ggü. Vorquartal) zu beobachten waren. (49, 50) Das gehobene Segment verzeichnete dabei den stärksten Preisrückgang (-3,1% ggü. Vorquartal).⁵ (48)

«Im Eigenheimmarkt bleiben die Vorzeichen leicht positiv»

Aufgrund der tiefen Hypothekarzinsen sind aktuell die Nutzungskosten eines Eigenheims im Schweizer Durchschnitt rund 15% tiefer als die Mietkosten für eine vergleichbare Liegenschaft. Dadurch hatten die Preise für Wohneigentum im Jahr 2017 einen leichten Anstieg zu verzeichnen. Für das nächste Jahr erwartet die UBS eine leichte Preiserhöhung bei Einfamilienhäusern (+0,5%) und stabile Preise für Eigentumswohnungen, da diese aufgrund sinkender Wohnungsmieten einen schwierigeren Stand haben werden.⁶ (7, 30, 51, 57)

³ NZZ, Für Hauskäufer wird es bald knifflig, 22.12.2017

⁴ Baukostenindex der Credit Suisse und des Schweizerischen Baumeisterverbandes Q4/2017

⁵ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, Datenstand 31. Dezember 2017

⁶ UBS, Real Estate Focus 2018, Eigenheime (Auf immer weniger Bodenfläche), 11. Januar 2018



«Das Angebot an Mietwohnungen ist inzwischen von der Nachfrage weit abgekoppelt»

Rekordleerstände an Mietwohnungen werden erwartet

Aufgrund des Anlagedrucks hat sich das Angebot an Mietwohnungen fast gänzlich von der Nachfrage entkoppelt. Das wachsende Angebot wirkt sich negativ auf die Mieten aus. Nach einer leichten Erholung im dritten Quartal haben die Wohnungsmieten Ende 2017 wieder abgenommen (-1,7% ggü. Vorquartal). Im Jahresvergleich kann ein deutlicher Rückgang beobachtet werden (-3,8% ggü. Vorjahresquartal). Vor allem Neubauten haben gegenüber dem Vorjahr einen starken Rückgang von 5,2% zu verzeichnen.⁷ (25, 26, 27)

Der Wettbewerb auf dem Mietwohnungsmarkt verschärft sich zunehmend. Der momentane durchschnittliche Leerstand bei Mietwohnungen von 2,4% dürfte laut UBS noch nicht die Obergrenze sein. Bei anhaltender Neubautätigkeit im Wohnungsbau und der tiefen Zuwanderung wird bis 2019 ein neuer Höchststand

der Leerstandsziffer erwartet, der den bisherigen Rekordstand von 2,8% (1998) übertreffen soll. Ein solcher Leerstand dürfte gravierende Folgen auf die Angebotsmieten haben. Für das Jahr 2018 werden daher weitere Korrekturen bei den Mieten erwartet. Die UBS rechnet mit einem Rückgang der Angebotsmiete von 2,5% im Jahr 2018. (5) Bis 2020 erwartet die Grossbank den Fall der Angebotsmieten von über 10%.⁸ WP ist mit seiner Prognose positiver und erwartet für das Jahr 2018 Rückgänge von lediglich 1%. Die stärksten Abnahmen prognostiziert WP für die Süd- und Nordwestschweiz (-1,7% bzw. -1,3%).⁹

Anhaltendes Ungleichgewicht im Büromarkt

Die Mieten für Büroflächen haben weiterhin starke Verluste zu verzeichnen und die Abkoppelung der Mieten aus Vertragsabschlüssen gegenüber den Angebotsmieten macht inzwischen mehr als 20 Indexpunkte Differenz aus. Insgesamt zeichnet sich in allen Regionen ein deutlicher Rückgang der Mieten ab. Am stärksten sind die Abnahmen in der Südschweiz (-5,5% ggü. Vorquartal) und in der Region Genfersee (-5,0% ggü. Vorquartal resp. -20,4% ggü. Vorjahr).⁷ (34, 35, 36, 37)

Bereits anfangs 2013 waren auf dem Büromarkt die ersten Signale eines Angebotsüberschusses zu beobachten. Langfristig steigende Leerstände und

«In der Genfersee-Region sind die Büromarktmieten gegenüber Vorjahr um mehr als 20% gesunken»

sinkende Mieteinnahmen waren Folgen davon. Die erneuten Mietzinskorrekturen im Jahr 2017 zeigen auf, dass die Vermarktungssituation angespannt bleibt und die Investoren Einbussen bei den Renditen von Büroliegenschaften hinnehmen müssen. Dennoch wird von einer leichten Erholung im Büroimmobilienmarkt ausgegangen. Die Hoffnungen basieren in erster Linie auf dem erwarteten Schweizer Wirtschaftsaufschwung im Jahr 2018, welcher zu Beschäftigungswachstum führen und somit die Flächennachfrage steigern soll. Dagegen weitet sich das Angebot weiter aus. Aufgrund des anhaltenden Anlagenotstandes und günstiger Fremdfinanzierungsmöglichkeiten hält die Aktivität bei der Erstellung neuer Büroflächen an. In Anbetracht der hohen Angebotsquoten (38) und der verhaltenen Nachfrage könnten neue Büroflächen das Ungleichgewicht auf dem Büromarkt weiter verstärken.¹⁰

⁷ FPRE, Marktmieten- und Baulandindizes von Renditeliegenschaften, Datenstand 31. Dezember 2017

⁸ UBS, Real Estate Focus 2018, Mehrfamilienhäuser (Nicht mehr um jeden Preis), 11. Januar 2018

⁹ WüestPartner, Immobilienmarkt Schweiz, 2017/4

¹⁰ Credit Suisse, Büroflächenmarkt Schweiz 2018



Leichte Erholung im Detailhandel

Nach zwei harten Jahren hat sich der Detailhandel Ende 2017 ein wenig erholt und konnte den Abwärtstrend stoppen. Insgesamt wurde sogar ein kleines Umsatzwachstum von 0,1% erzielt. Verantwortlich für diese Verbesserung sind hauptsächlich die momentan anhaltend gute Wirtschaftslage in der Schweiz, die Abschwächung des Schweizer Frankens und die verbesserte Konsumentenstimmung. Die Aufwertung des Euro dämpfte zusätzlich den Einkaufstourismus. Während das Food-Segment einen nominalen Umsatzgewinn von 0,3% erzielen konnte, blieben die nominalen Umsätze im Non-Food-Segment mit -0,1% noch ausserhalb der Wachstumszone.¹¹

Obwohl sich die Zahlen ein wenig verbessert haben, bleibt die Situation für

Eigentümer von Retailflächen angespannt. Im Moment besteht schweizweit ein Überangebot an Verkaufsflächen. Dazu geht der allgemeine Trend hin zu kleineren Verkaufsflächen. Dies verschärft den Wettbewerb im Retailmarkt zusätzlich. Die Mieter, die bereits seit Jahren am längeren Hebel sitzen, können günstige Mietverträge zu Lasten der Eigentümer aushandeln. In den Verträgen nimmt der Anteil der Basismiete immer mehr ab, während der Anteil der Umsatzmiete zunimmt. In Extremfällen werden Verträge nur auf Basis der Umsatzmiete abgeschlossen. Dies bedeutet wiederum ein erhöhtes Risiko für den Immobilien-Eigentümer.¹²

Die Shopping-Center in der Nähe des Euroraums müssen ganz neue Wege gehen, wie das Einkaufszentrum Stücki in Basel vormacht. Nach acht schwierigen Jahren werden die Verkaufsflächen um

«Die gute Wirtschaftslage, der schwächere Franken und die Konsumenten sorgen für eine verbesserte Stimmung»

70% auf 10'000 m² reduziert. Dagegen wird die Gastronomie ausgebaut und auf die Themen Gesundheit und Wellness gesetzt. Inspiriert vom benachbarten Business Park werden vier Neubauten mit Büro- und Laborflächen für insgesamt 1'700 neue Arbeitsplätze errichtet.¹³ Das Stücki kann als Vorreiter gesehen werden, an dem sich einige Einkaufszentren orientieren könnten.

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

Samuel Berner
+41 58 792 17 39
samuel.berner@ch.pwc.com

Real Estate Advisory
PwC, Birchstrasse 160
CH-8050 Zürich

¹¹ Credit Suisse, Retail Outlook 2018, Januar 2018

¹² Immobilien Business, Eigner müssen mehr ins Risiko, 11/2017

¹³ NZZ, Das Stücki in Basel wird bald kein Shoppingcenter mehr sein, 15.11.2017