

PwC-Immospektive

Interpretation der FPRE-Metaanalyse Immobilien, Mai 2021

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

BIP-Prognose für 2021 und 2022 bei 3,2% und 3,1%

BIP-Vorkrisenniveau noch innert Jahresfrist erwartet

Der Schweizer Konjunkturbarometer der KOF gewann seit März wieder an Schwung und stieg im April auf 138 Punkte – so hoch wie seit Beginn 2010 nicht mehr.¹ Die BIP-Erwartung der Experten für das Jahr 2021 bleibt mit 3,2% unverändert gegenüber Jahresbeginn und reduziert sich für das Jahr 2022 leicht auf 3,1% (Feb. 2021: 3,3%) [8]. Diese liegen damit noch immer deutlich über dem aktuellen Potenzialwachstum von 1,5% [9]. Weitere Lockerungsschritte sowie der Fortschritt der Impfkampagne dürften die Erholung der globalen Wirtschaft weiter vorantreiben und definieren das Wachstumstempo.² Mit Vorbehalt starker Risikobehaftung aller Prognosen erwartet das KOF im Basisszenario, dass das Schweizer BIP das Vorkrisenniveau bereits in der zweiten Jahreshälfte 2021 erreichen wird, nachdem im Februar noch frühestens von Anfang 2022 ausgegangen wurde.³ Insbesondere die positiven Aussichten zur generellen Wirtschaftsentwicklung liessen den Index der Konsumentenstimmung zuletzt wieder auf das Vorkrisenniveau von Anfang 2020 steigen.⁴ Dabei profitiert der private Konsum seit den Öffnungsschritten im März von Nachholeffekten und dürfte seine Erholung weiter fortsetzen.³ Auch die Weltnachfrage ist zuletzt gestiegen und

21. Mai 2021

Die Wirtschaftsdynamik hat in den vergangenen Monaten angezogen und befeuert Handel und Konsum. Die Inflationsaussichten sind gestiegen und zogen die Zinsen mit. Im Immobiliensektor geraten sowohl die Büro- als auch die Wohnungsmieten ins Stocken. In allen Sektoren sind jedoch A-Lagen nach wie vor gefragt und die Renditeanforderungen gehen weiter zurück. An peripheren Lagen hingegen ist die Zurückhaltung gross. Der Bausektor profitiert kurzfristig von der Euphorie, obwohl die Aussichten düster sind. Die Nachfrage nach Eigenheimen bleibt hoch und der Preisanstieg hält an.

sorgte damit für Aufwind in der Schweizer Exportwirtschaft.⁵ Chinas Konsum legte stark zu und die Ausfuhren erreichten im März einen Rekordwert. In den USA führten starke Detailhandelsumsätze zuletzt zu einem rasanten Wirtschaftswachstum. In der Schweiz profitierte insbesondere das verarbeitende Gewerbe vom Anstieg der Nachfrage und europaweit kletterten die Einkaufsmanagerindizes im April auf Höchstwerte.² Auf den Arbeitsmarkt wird die zuletzt gute Wirtschaftsdynamik erst verzögert Wirkung zeigen. Mit einem

weiteren, grossflächigen Beschäftigungsabbau wird zwar nicht gerechnet, die Unsicherheit bleibt jedoch bestehen.³ Für das laufende Jahr wird, gegenüber Februar, von einer leicht tieferen Prognose der Arbeitslosenquote von 3,4% ausgegangen (Feb. 2021: 3,6%) Den konjunkturellen Aufschwung wird der Arbeitsmarkt im Jahr 2022 mitnehmen können. Die Prognosen der Arbeitslosenquote 2022 sind mit durchschnittlich 3,1% ebenfalls leicht unter dem Wert im Februar 2021 [8].



¹ Konjunkturforschungsstelle (KOF), Medienmitteilung vom 30. April 2021: KOF Konjunkturbarometer

² Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / Mai 2021

³ KOF, Konjunkturanalyse, Prognose 2021/2022. Schweizer Wirtschaft erholt sich – Coronavirus bleibt Taktgeber

⁴ Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Medienmitteilung vom 4. Mai 2021: Konsumentenstimmung zurück auf Vorkrisenniveau

⁵ SECO, Medienmitteilung vom 11. März 2021: Prognose: Zügige Erholung nach schrittweiser Lockerung der Corona-Massnahmen



Zunehmend Druck im Hochbau, der Tiefbausektor bleibt robust

Trotz Erholungstendenz im Hochbau seit Mitte 2020 stehen dem Sektor schwierige Zeiten bevor. Zwar deuten sowohl die Zunahme der Baubewilligungen im Wohnungsbau als auch der Anstieg der Baugesuche im Wirtschaftsbau im kurzen Horizont auf eine leicht positive Umsatzerwartung hin, dass die Umsatzzahlen aus dem Jahr des Baubooms 2019 wieder erreicht werden, dürfte jedoch in weiter Ferne liegen [16]. Zudem wird die Branche von den im Jahresvergleich gestiegenen Rohstoffpreisen für Kupfer, Holz und Kunststoff unter Druck gesetzt.¹¹ Auch unterliegt die Branche nach wie vor einer grossen Unsicherheit im Zusammenhang mit der Pandemie und deren Auswirkungen auf die Nachfrage im Immobilienflächenmarkt. Mit Sektoren von Investitionen muss weiterhin gerechnet werden, wobei hier von inzwischen nicht mehr hauptsächlich der private, sondern auch der öffentliche Hochbau betroffen ist. Der Tiefbau zeigt sich hingegen weiterhin robust und lässt auf ein stabiles Umsatzwachstum hoffen. Der Hauptimpuls dürfte hier vom Strassenbau zu erwarten sein.¹⁰

Inflationsaussichten seit Ende 2019 erstmals wieder positiv im Jahresvergleich

Der Landesindex der Konsumentenpreise zeigt im April mit 0,3% erstmals seit 14 Monaten eine positive Jahresveränderungsrate und widerspiegelt damit die angekurbelte Wirtschaftsaktivität.^{6,7} Infolgedessen erhöht sich die Inflationsprognose im April um je 10 Basispunkte gegenüber Februar auf 0,4% für das Jahr 2021 und 0,5% für das Jahr 2022 [8]. Neben höheren Erdölpreisen wirkte sich der leicht schwächere Franken positiv auf die Prognose aus. Dennoch bleibt die Währung hoch bewertet, aufgrund dessen die Nationalbank die expansive Geldpolitik weiterhin fortführt. Der Leitkurs bleibt unverändert bei -0,75% [11].⁸

Wirtschaftsdynamik treibt Zinsen in die Höhe, insbesondere bei längeren Laufzeiten

Dynamischere Wirtschaftsaussichten und höhere Inflationserwartungen sorgten zuletzt für einen weltweiten Anstieg der Renditen, was in der Schweiz insbesondere Anleihen mit längeren Laufzeiten betraf.⁹ Die Renditen für 1-, 5-, und 10-jährige Bundesobligationen lagen Anfang April bei -0,79%, -0,63% und -0,29% (Januar: -0,8%, -0,76%, -0,55%) [22]. Laut Konsensus soll die Rendite der

10-jährigen Staatsanleihe noch bis Ende 2022 auf diesem Niveau verharren, womit die Erwartungen für 2021 gegenüber Anfang Jahr von -0,5% auf -0,3% nach oben korrigiert wurden [20]. Auch bei den festen Hypothekenzinssätzen lässt sich für die 10-jährige Laufzeit im vergangenen Quartal eine deutliche Steigerung beobachten (März 2021: 1,37%, Dezember 2020: 1,25%), während die Zinsen kurzfristiger Festhypotheken nur leicht zulegten oder sogar sanken. Der Zinssatz einer 5-jährigen Festhypothek lag im März bei 1,09% (Dezember: 1,25%), derjenige einer 3-jährigen Hypothek bei 1,04% (Dezember: 1,03%) [23].

Positive Baudynamik hält zu Jahresbeginn weiter an

Der Bausektor konnte den Schwung von Ende Jahr mitnehmen und zeigt im 1. Quartal erneut ein positives Bild. Der Bauindex steigt um 2,7% (Q4: 2,6%) und liegt damit 2% über dem Vorjahresquartal. In erster Linie kam der Impuls vom Wohnungsbau (+4,8% ggü. Vorquartal). Im Jahresvergleich jedoch verlieren die Umsatzaussichten in diesem Bereich 0,9%, während die Erwartungen für den Wirtschaftsbau um 4,2% und für den Tiefbau um 1,5% zum Vorjahr zulegten [17].¹⁰

Eigenheimpreise steigen erneut

Das Finanzierungsumfeld sowie die Auswirkungen der Pandemie auf die Wohnbedürfnisse heizen nach wie vor die Nachfrage nach Wohneigentum an.¹² Sowohl das Angebot (EWG: -4,3%, EFH: -8,3%) als auch die Insertionsdauern sind im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen und verdeutlichen den Nachfrageüberschuss.¹³ Auch im aktuellen Jahr wird mit einer starken Nachfrage und steigenden Preisen für Wohneigentum gerechnet. Aufgrund der regulatorischen Finanzierungsanforderungen der Banken dürfte der zusätzliche Preisauftrieb jedoch bald erschöpft sein, weswegen die Preiskurve zunehmend abflachen wird.⁷ Im 1. Quartal 2021 verzeichnen die Preise von Einfamilienhäuser (EFH, [4,57,58]) und von Eigentumswohnungen (EWG, [3,63,64]) ein Plus von 2% bzw. 2,2% und führen damit vorerst die Tendenz steigender Eigenheimpreise flächendeckend fort. Damit liegen die Transaktionspreise 6,4% (EFH) bzw. 2,7% (EWG) über dem Vorjahreswert.

⁶ Bundesamt für Statistik (BFS), Medienmitteilung vom 05.05: Die Konsumentenpreise sind im April um 0,2% gestiegen

⁷ Credit Suisse, Monitor Schweiz / 1. Q 2021

⁸ Schweizerische Nationalbank (SNB), Quartalsheft 1 / 2021 März

⁹ Zürcher Kantonalbank (ZKB), Immobilien aktuell / April 2021

¹⁰ Credit Suisse, Bauindex Schweiz / 1. Quartal 2021

¹¹ Handelsblatt, Medienmitteilung vom 10.05.2021: Der neue Rohstoff-Fluch: Rekordpreise lasten auf den Gewinnerwartungen der deutschen Industrie

¹² ZKB, Immobilienbarometer / 1. Quartal 2021

¹³ Credit Suisse, Schweizer Immobilienmarkt 2021 / März 2021

Bei EWG legten im Jahresvergleich insbesondere die Preise in den Regionen Alpenraum (+4,4%) und Tessin (+4,2%) zu, während der Impuls bei den restlichen Regionen von den EFH-Preisen stammt. Im 1. Jahresquartal sind die EFH-Preise in den Regionen Ostschweiz mit 4,3% und Jura mit 3,3% am stärksten angestiegen.¹⁴

Eigenheimpreise liegen bis zu 7% über dem Vorjahreswert

Im Sektorenvergleich legten im 1. Jahresquartal insbesondere die Wohneigentumspreise des teuersten Preissegments zu (EWG: 3,3%, EFH 3,2%). Damit liegen die Preise von EWG in diesem Segment aber noch immer 1% unter dem Vorjahreswert. Anders haben sich die EWG-Preise der günstigeren Preisklassen verhalten, welche zuletzt ebenfalls zulegten (tief: 2%, mittel: 1%) und nun mehr als 6% über dem Vorjahresniveau liegen. Auch die Preise von EFH liegen in allen drei Preissegmenten deutlich über dem Vorjahreswert (tief: 6,1%, mittel: 5,6%, hoch: 7% ggü. Q1 2020).¹⁴

Wohnungsmieten schweizweit unter dem Vorjahresniveau

Die Nachfrage nach Mietwohnungen wurde durch die Pandemie konjunkturell kaum beeinflusst. Im gleichen Zeitraum dehnte sich das Angebot weiter aus, wodurch im Jahr 2021 mit einer erneuten Zunahme der Leerwohnungsziffer für Mietwohnungen gerechnet wird.⁷ Zudem lässt sich beobachten, dass infolge der Pandemie die Nachfrage nach grösseren Wohnungen wächst und die Attraktivität von Agglomerationen gegenüber Zentren steigt. Dennoch wird aktuell nicht von einer Umkehrung des Urbanisierungstrends ausgegangen.¹³

Wohnungsmieten 2,2% unter dem Vorjahr, Diskontsätze für Zentrumsanlagen nochmals tiefer

Die Marktmieten von Mietwohnungen (Transaktionsmieten) reduzierten sich im 1. Quartal schweizweit um 1,8% und liegen damit 2,2% unter dem Vorjahreswert [25]. Im letzten Quartal büsst die Mieten der Region Zürich mit -2,8% am stärksten ein, womit diese Ende März 2,3% unter dem Vorjahreswert zu liegen kommen. Im Jahresvergleich lässt sich die Korrektur noch deutlicher in den Regionen Südschweiz (-4,1%),

Basel (-3,2%) und Ostschweiz (-2,5%) beobachten [26]. Wie schon im Q4 2020 gerieten Mieten von Altbauwohnungen im Q1 2021 mit -2,1% stärker unter Druck als Neubauwohnungen (-1,5%).¹⁵

Trotz rückläufigen Mietpreisen bleibt die Präferenz für Wohnrenditeimmobilien bei Investoren hoch und die Renditeanforderung geht weiter zurück. Der minimale reale Diskontsatz einer neuwertigen mittelgrossen Wohnrenditeliegenschaft an guter Mikrolage in Zürich liegt im April mit 1,88% erneut tiefer (Januar: 1,89%) [34,35]. Tiefste Minimalrenditen werden gemäss einer Expertenbefragung durch PwC im März auch in den Städten Genf (2,0%), Lausanne (2,2%) und Basel (2,3%) erwartet. Dabei liegen diese Werte bis zu 30 Basispunkte (Bp.) unter den Schätzungen im letzten Herbst. Auch ausserhalb der Städtezentren wurden bei Minimalrenditen Rückgänge bis zu 35 Bp. beobachtet. Am tiefsten sehen die Experten diese mit 2,5% in der Genferseeregion und mit je 2,6% im Grossraum Zürich und in der Zentralschweiz. Neben A-Lagen der Regionen Alpenraum (+20 Bp.) und Südschweiz (+10 Bp.) werden auch B- und C-Lagen generell vorsichtiger betrachtet. Renditeerwartungen blieben hier mehrheitlich stabil oder nahmen gar zu.

Büromieten robust, Renditen an A-Lagen weiter sinkend

Die Attraktivität der Geschäftsflächen bleibt aufgrund des Anlagedrucks trotz pandemiebedingt gestiegener Unsicherheit robust. Basierend auf den Baubewilligungen im Jahr 2020 ist die Planungstätigkeit bei Geschäftsflächen im vergangenen Jahr sogar über das langjährige Mittel gestiegen. Aufgrund der nach wie vor abwartenden Haltung einiger Firmen wird im Jahr 2021 mit einem Rückgang der Flächenausweitung und steigenden Leerständen gerechnet.^{13,16} Zudem verschärft sich tendenziell die Präferenz von Zentrums- gegenüber äusseren Bürolagen, weil die Standortwahl von Firmen noch einmal wichtiger beurteilt wird, wenn es darum geht, die Mitarbeitenden zur Rückkehr ins Büro zu bewegen.¹³ Aus der Expertenbefragung durch PwC im März 2021 resultiert auch, dass beste Lagen nach wie vor gut funktionieren. Seit dem letzten Herbst 2020 gingen die Renditeerwartungen in den Zentren Zürich und Genf (je 2,2%), Basel und Winterthur (je 2,6%) sowie in den Regionen Zürich und Genfersee (je 3,1%) 10 bis 40 Bp. zurück. Vorsichtiger werden hingegen die restlichen Regionen inklusive deren Städte beurteilt. Experten erhöhen ihre Renditeerwartungen an diesen Lagen bis zu 50 Bp. gegenüber der Befragung im Herbst.



¹⁴ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, Datenstand 31. März 2021

¹⁵ FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Renditeliegenschaften, Datenstand 31. März 2021

¹⁶ UBS, Schweizer Immobilienmarkt 1H21

21,5% Büro Mietpreissteigerung zum Vorjahr im Kanton Zug

Vor diesem Hintergrund zeigt sich bei den Büromieten (Transaktionsmieten) ein überraschend konträres Bild. Am stärksten legten im 1. Quartal mit je 4,9% die Mieten in den ländlicheren Kantonen Basel-Land, Neuenburg, Schaffhausen und Tessin zu, während die Mietpreise im Kanton Genf bereits zum fünften Mal in Folge nachgaben (-2,6% ggü. Q4/20). Im Jahresvergleich ragen die Kantone Zug und Tessin hervor, die eine Mietpreissteigerung von 21,5% und 13,9% verzeichnen. Im gleichen Zeitraum büsst die Mieten im Kanton Genf mit 11,3% am stärksten ein. Im Kanton Zürich reduzieren sich die Mieten um 3,2% und in Basel-Stadt um 3,4% [37,38]. Schweizweit liegen die Mieten Ende März 3% unter dem Vorjahreswert [2,36].¹⁵

Aussicht bei Detailhandelsumsätzen verhalten trotz guter Entwicklung im Q1/21

Innerhalb des stationären Dienstleistungssektors profitieren die Segmente Food- und Near-Food von den Einschränkungen der Gastronomiebetriebe sowie erhöhter Ferienaktivität der Schweizer/innen im Inland.⁷ Dadurch angetrieben verzeichnen die gesamten Detailhandelsumsätze seit Mitte 2020 eine überproportional gute Entwicklungskurve. Die saisonbereinigten realen Umsätze (ohne Tankstellen) legten im 1. Quartal 3% zu und liegen damit 10,3% über dem Vorjahresquartal. Der Umsatzimpuls kam hauptsächlich aus den Kategorien Geräte der Informations- und Kommunikationstechnik (+16,2%) sowie Versand- und Internet-Detailhandel (+15,4%). Im Food-Segment wurde ebenfalls ein starkes Plus von 7,8% verzeichnet.¹⁷ Sobald eine



Normalisierung der Lage stattgefunden hat, wird davon ausgegangen, dass sich die Umsätze insgesamt jedoch wieder auf Vorkrisenniveau einpendeln und sich stabil bis sinkend entwickeln.¹³

Veränderte Mobilität beeinflusst Verkaufsflächenmarkt strukturell

Gemäss Post-Corona-Szenario ist nicht zu erwarten, dass sich auf dem Verkaufsflächenmarkt wieder die gewohnten Umstände einpendeln. Während der Corona-Pandemie haben strukturelle Anpassungen stattgefunden, die beispielsweise die Mobilität und die damit verbundene Passantenfrequenz langfristig verändern dürften. Ausgehend von der Annahme, dass sich das Homeoffice vermehrt etabliert, wird sich die Passantenfrequenz an beschäftigungsreichen Lagen reduzieren.

Im Gegenzug profitieren Quartierläden oder Shoppingcenter, da diese weniger von der umliegenden Beschäftigsdichte abhängen. Spontankäufe auf dem Heimweg vom Büro reduzieren sich und zum Nachteil der Zentren wird das Geld vermehrt an Verkaufsstandorten in Aussengebieten ausgegeben. Dennoch dürften Top-Einkaufsstrassen weiterhin gut funktionieren.¹³ Von PwC befragte Experten sehen die Spitzenrenditen für die Städte Zürich und Genf bei 2,5% und in Bern, Basel und Lausanne bei 2,9%. In den äusseren Regionen wird mit einem Anstieg der Renditeerwartung von bis zu 1% gerechnet. Insgesamt dürfte die Corona-Pandemie die voranschreitende Zunahme des Onlinehandels und die rückläufige Nachfrage nach Retailflächen verstärkt haben. Logistik- und Industrieimmobilien werden zunehmend in den Fokus der Investoren geraten. Das Risiko-Rendite-Verhältnis dieser Anlageklasse wurde zu Jahresbeginn erstmals stärker eingeschätzt als für einen anderen Immobiliensektor.¹⁸

Autoren

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

Nicole Strässle
+41 58 792 43 20
nicole.straessle@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

¹⁷ Bundesamt für Statistik (BFS), Detailhandelsumsatzstatistik – vierteljährliche Zeitreihen: Datenstand 31.03.2021

¹⁸ JLL, Ausblick Schweizer Immobilienmarkt 2021