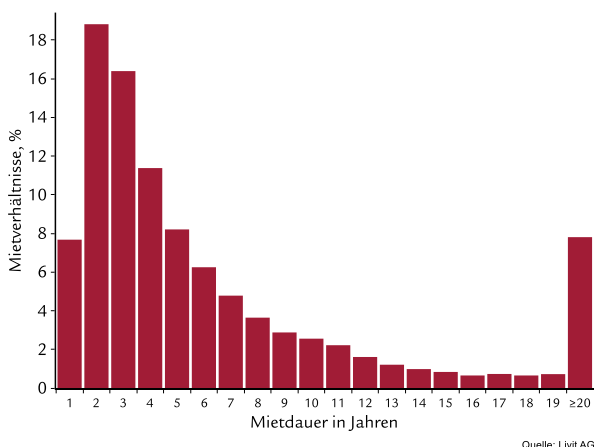


Erstes Halbjahr 2019

Kernaussagen

- **Schweizer Immobilienanlagen nach wie vor beliebt:** weder Strukturwandel im Bürosektor und Einzelhandel noch gesteigerte Leerstandsquoten im Wohnungssektor dämpfen Attraktivität
- **Erneuter Anstieg der Leerstandsquoten im Wohnungsbereich:** starke Polarisierung zwischen städtischen und peripheren Regionen sowie Miet- und Eigenheimsektor
- **Moderate Normalisierung im Bürosektor:** kürzere Verhandlungsphasen und längere Mietdauern in zentralen Geschäftsvierteln führen zu Entspannung, regional verstärkte Angebotssteigerung gilt es im Auge zu behalten
- **Unsicherheit im Einzelhandel dauert an:** Detailhändler bleiben vorsichtig und das veränderte Konsumentenverhalten hält Mieten weiterhin unter Druck

Chart im Fokus



Mit Blick auf Umzüge ist Bewegung im Schweizer Wohnungsmarkt. Rund ein Viertel der 2018 umgezogenen Personen blieb nicht länger als zwei Jahre in der bisherigen Wohnung. Genrell steigt die durchschnittliche Mietdauer pro zusätzlichem Zimmer – so blieben Mieter von 1-Zimmer-Wohnungen im Mittel 35 Monate, Mieter von 3-Zimmer-Wohnungen 44 Monate und Mieter von 5-Zimmer-Wohnungen 47 Monate. Die Dynamik des Marktes bietet einerseits vielfältige Möglichkeiten, um neue Mieter zu finden – andererseits ist es jedoch gleichzeitig schwieriger, Bestandsmieter zu halten.

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) nahm im Q3 2018 aufgrund der schwachen Exportleistung um 0.2% ab. Neuaufträge in der Maschinenbau- und der Elektrotechnikindustrie büssten saisonbereinigt gar 12% ein – die tiefere Auftragslage zeugt von der rückläufigen Wachstumsdynamik in der Weltwirtschaft. Auch die Schweiz bleibt nicht verschont: Der inländische Konsum durchläuft eine Schwächephase – der Einzelhandel stagnierte. Diese Flauten dürften anhalten und das Wachstum 2019 belasten. Zudem wird die Zuwanderung die Konjunktur nicht mehr so stark ankurbeln wie im letzten Jahrzehnt: Verglichen mit der Periode von 2013 bis 2015 wanderten im 2018 rund 33 000 Menschen weniger in die Schweiz ein. So dürften sich die vierteljährlichen BIP-Wachstumsraten in den kommenden Quartalen im Vergleich zum Durchschnitt seit Mitte 2016 halbieren.

Anhaltende Investitionsfreude

Trotz getrübttem Wirtschaftsausblick stützt der jüngste Aufschwung den Immobilienmarkt. Das relativ günstige Wirtschaftsumfeld und die anhaltend tiefen Zinsen spiegeln sich in dessen Aktivität wider – trotz Strukturwandel im Büro- und Einzelhandelssektor sowie einer höheren Leerstandsquote bei Wohnungen. Mit etwa 25 bis 30 Basispunkten ist die Risikoprämie im Vergleich zu anderen Anlagen relativ hoch. Die Zahlungsbereitschaft stützt die Gesamtperformance, während die potenziellen Mieten nach unten korrigiert werden dürften. Insgesamt dürfte die Performance 2018 und 2019 wieder tiefer sein als noch 2017 (5.92% Total Return gemäss MSCI).

Wohnungsleerstand nimmt zu

Steigender Leerstand ist aktuell ein stark diskutiertes Thema. Im Juni 2018 standen 72 294 Wohnungen leer, was einer gesamtschweizerischen Quote von 1.6% entspricht – einer Zunahme von 13% oder 8 020 freien Wohnungen gegenüber dem Vorjahr. Bei den Mietwohnungen, welche die grösste Leerstandszunahme verzeichnen, standen 2.6% der Objekte leer (Quelle: Wüest Partner). Es zeigen sich deutliche geografische Unterschiede: Periphere Regionen verzeichnen Leerstandsquoten von über 10%, Grossstädte melden hingegen lediglich einen Leerstand von unter 0.5%. Die Bautätigkeit bleibt also tendenziell dort stark, wo die Nachfrage gering ist. Angesichts des Tiefzinsumfelds

dürfte dieser Trend anhalten – jedoch auf niedrigerem Niveau. Zudem ist der Wirtschaftsaufschwung nicht stark genug, um nachfrageorientierte Impulse zu schaffen. Mit rückläufigen Zuzügen wandern nicht nur weniger, sondern auch einkommensschwächere Menschen ein. Kumuliert dürfte dies 2019 zu Mietminderungen führen – laut Wüest Partner um 1.5%. Sekundärobjekte – etwa Parkplätze – rücken aufgrund des anspruchsvolleren Wohnungsmarkts in den Fokus. Mit stabiler Nachfrage: Trotz den immer zahlreicheren Haushalten ohne Auto und dem Home-Office-Trend werden pro Wohnung nahezu gleich viele Parkplätze gemietet wie vor zehn Jahren.

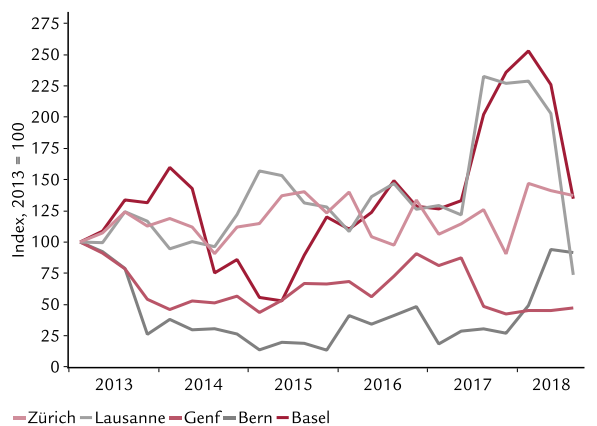
Büromarkt normalisiert sich

Erfreuliche Entwicklungen verzeichnen die Büromärkte – insbesondere in zentralen Geschäftsvierteln – durch das intakte Marktumfeld und eine dadurch gesteigerte Beschäftigung. 2018 wurden Verhandlungen hier einfacher und Mietdauern länger. Die Mietsituation bleibt jedoch an weniger nachgefragten Standorten schwierig. Die Pipelines an Büroflächen sind in einigen Regionen wie Zürich und Genf gut gefüllt und die Wirtschaft ist nicht stark genug, um die zusätzlichen Büroflächen zu absorbieren. Geringfügig mindert sich somit der Druck auf Mieten und Preise. Insgesamt sind erhöhte Leerstandsquoten alltäglich geworden – befinden sich jedoch im Vergleich zu anderen europäischen Ländern nach wie vor auf sehr tiefem Niveau. Der Markt zeigt sich insbesondere ausserhalb der Stadtzentren weiter mieterfreundlich. Die Büromärkte werden sich schweizweit seitwärts bewegen.

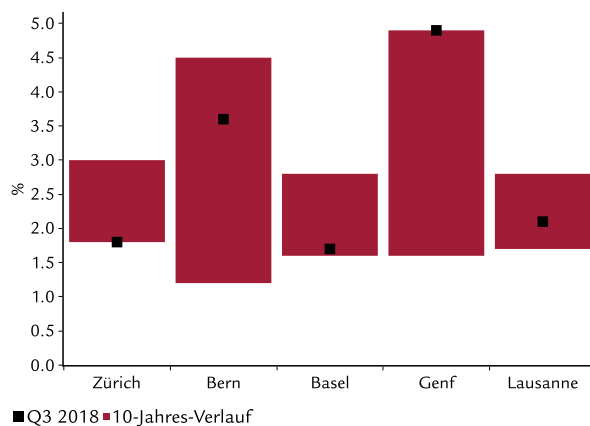
Unsicherheit im Einzelhandel

Der Strukturwandel im Einzelhandel hält an. Zwar wird der stationäre Handel nicht aussterben – Detailhändler sind jedoch verunsichert, wohin die Reise geht. Es gilt somit die Devise *Learning by doing*, um abzuschätzen, wie viel Platz es beim Mix «stationär/online» braucht. Tendenziell werden Läden geschlossen oder man zieht bei zu hohen Mieten aus. Laut Wüest Partner kann mit weiterem Mietdruck – auch an guten Standorten – für dieses Jahr in Höhe von –2.5% gerechnet werden.

Grafik 1: Baubewilligungen für Mehrfamilienhäuser



Grafik 2: Leerstandsquoten Büros



Autoren

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Livit AG

Martin Warland

Project Manager Data & Research

martin.warland@livit.ch

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department Swiss Life Asset Management AG Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Management (France), 7 rue Belgrand, F-92682 Levallois-Perret cedex und Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.