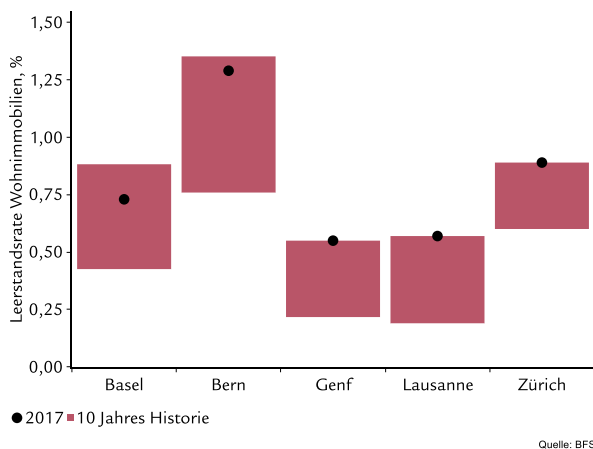


Erstes Halbjahr 2018

Kernaussagen

- Nach einem soliden Anlagejahr 2017 erwarten wir aufgrund der strukturellen Veränderungen in allen Sektoren Herausforderungen für den Schweizer Immobilienmarkt, insbesondere im Einzelhandel, aber in gewissem Umfang auch im Wohnsektor.
- Die Märkte haben sich in allen Sektoren zu Mietermärkten entwickelt, die von Vermietern und Eigentümern verstärkt Zugeständnisse erfordern.
- Das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage im Wohnsektor wächst weiter. In einigen peripheren Regionen übersteigt das Angebot die Nachfrage, so dass der Leerstand weiter zunehmen dürfte.
- Im Bürosektor ist der Leerstand in den grossen Städten stabil, doch sind die Mieten 2017 leicht gefallen. Da weiteres Angebot auf den Markt kommen wird, rechnen wir für 2018 erneut mit rückläufigen Mieten.
- Die Entwicklungen im Einzelhandel drücken weiterhin Vorsicht aus: Die Renditen steigen seit letztem Jahr an, und in allen grösseren Städten, mit Ausnahme von Basel, sinken die Mieten.
- Die Auswirkungen struktureller Veränderungen auf den Schweizer Immobilienmarkt sind nicht absehbar. Die Fundamentaldaten (niedrige Zinsen, wirtschaftlicher Aufschwung) sprechen für eine stetige Immobiliennachfrage, zugleich muss der Markt fähig sein, sich neuen Rahmenbedingungen anzupassen.

Grafik im Fokus



Die Leerstandsquote im Wohnsektor erreichte 2017 ein Rekordniveau von 1,47%. Allerdings sind die Leerstandsquoten in den grossen Ballungsräumen im Vergleich zur gesamten Schweiz gering. Besonders Zürich bleibt in dieser Hinsicht ein stabiler Anker. Dies zeigt den Wunsch der Menschen, in der Nähe des Arbeitsplatzes und von Freizeiteinrichtungen zu wohnen.

Das verarbeitende Gewerbe in der Schweiz profitiert nach wie vor vom globalen Aufschwung. Die Einzelhandelsumsätze stabilisierten sich im zweiten Halbjahr 2017 und es gibt Anzeichen einer zunehmenden Dynamik. Der Einzelhandel leidet weiterhin unter Onlineangeboten, doch der Einkaufstourismus hat an Attraktivität verloren, nachdem der Euro seit April 2017 um 10% aufgewertet hat. Da die schwächere Währung und günstige Wintersportbedingungen Urlauber in die alpinen Tourismusregionen locken, nehmen die Hotelübernachtungen wieder zu. Die Daten zu den Konsumentenpreisen zeigen, dass einige Einzelhändler und Dienstleister im Hinblick auf die sich beschleunigende Wirtschaftsdynamik und die steigenden Importpreise ihre Preissetzungsmacht testen.

Weiterer Neubau im Büroktor

In den letzten zehn Jahren verzeichneten grosse Städte wie Zürich eine starke Dezentralisierung. Grössere Unternehmen zogen in Teilmärkte mit guter Anbindung an den öffentlichen Verkehr. Nach langer Zeit mit begrenztem Angebot wurden dadurch plötzlich innenstädtische Büroflächen für neue Unternehmen verfügbar, aber zugleich stieg der Leerstand auf für die Schweiz historische Höhen. Da weiteres Angebot in der Pipeline ist, werden sich für den Büromarkt künftig weitere Herausforderungen ergeben. Generell dürften neue Büroflächen zügig vermietet werden, da sie sich in der Regel in guten Lagen befinden, architektonisch interessant sind und entsprechende Marketingbudgets verfügbar sind. Bereits leerstehende Büroflächen dürften am stärksten unter dem zusätzlichen Angebot leiden. Hier wird die Mietersuche länger dauern, so dass die Märkte immer mieterfreundlicher werden. Wir gehen davon aus, dass sich diese Entwicklungen 2018 fortsetzen werden.

Veränderungen im Handel

Der Strukturwandel im Einzelhandel macht auch vor der Schweiz nicht Halt. Während sich der Einkaufstourismus auf hohem Niveau stabilisieren dürfte, fordert der Onlinehandel weiterhin seinen Tribut. Dessen Ausmass ist nicht mit Ländern wie Grossbritannien zu vergleichen, aber angesichts der Schweizer Technikaffinität dürfte er weiter zunehmen. Ein weiterer Faktor ist der Konkurrenzkampf zwischen den Einzelhändlern. Der Strukturwandel ergibt sich durch den Trend zum Onlinehandel und die zunehmende Bedeutung beim

Wachstum des «Einkaufserlebnis», so dass die Einzelhändler vor einer doppelten Herausforderung stehen. Der Lebensmittel- und Freizeitsektor dürfte immer mehr in die Schweizer Einkaufsstrassen vordringen, so dass sich neben Mode- und Möbel-Schauräumen bald Fitnessstudios und Restaurants mit zeitgemäßem Angebot finden. Diese Veränderungen spiegeln sich in der Entwicklung der Mieten: Sie sind 2017 gesunken und dürften 2018 weiter zurückgehen. Besonders in schwerer erreichbaren ländlichen Regionen dürften die Mieten fallen, während sich nach unserer Einschätzung innerstädtische Spitzenlagen stabil oder sogar leicht positiv entwickeln werden.

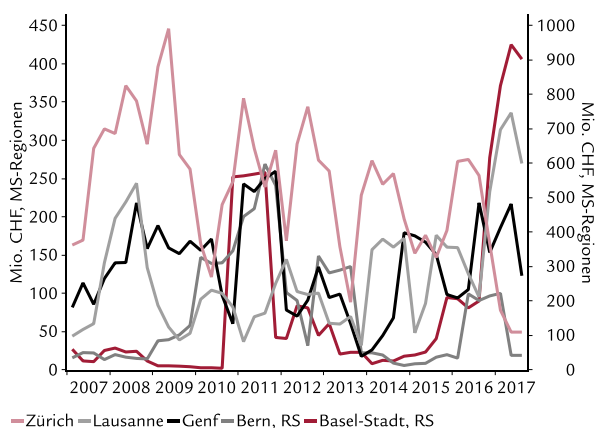
Zunehmender Leerstand

Im Wohnsektor nimmt das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage weiter zu. Vor allem in ländlichen Regionen kommen grosse Wohnungsprojekte auf den Markt. Da ein entsprechendes Bevölkerungswachstum fehlt, kommt es zu Überkapazitäten. Somit entsteht Druck auf umliegende Bestandsobjekte, deren Ausstattung nicht den Anforderungen des Marktes entspricht. Der Leerstand im Schweizer Mietwohnungssektor hat die Rekordhöhe von 1,47% erreicht und dürfte weiter steigen. Mit 53 327 von 64 893 Einheiten entfallen 82% der freien Wohnungen auf den Mietwohnungssektor. Doch in den grossen Ballungsräumen ist der Leerstand im Vergleich zur gesamten Schweiz gering. Besonders die Stadt Zürich bleibt in dieser Hinsicht ein stabiler Anker. Zudem betrifft der Leerstand in den grossen Städten oft Wohnungen im Hochpreissegment. Dieses Muster dürfte bald noch deutlicher werden, denn strukturelle Veränderungen bei der Zuwanderung hin zu Nicht-EU-Bürgern werden wohl dazu beitragen, dass die Nachfrage im Hochpreissegment nachlässt. Ausserdem haben manche wohlhabendere Bewohner das Mietsegment verlassen um Wohneigentum zu erwerben.

Anreize für Mieter

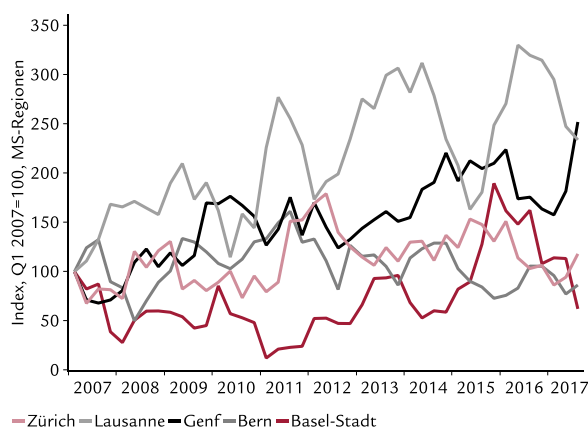
Während die Mieten für Bestandsobjekte im letzten Jahr stabil blieben oder leicht stiegen, tendierten die Angebotsmieten nach unten. Die Eigentümer sträuben sich jedoch gegen Mietsenkungen und versuchen, die Vermarktbarkeit von Wohnungen anders zu verbessern, etwa durch mietfreie Zeiten oder andere Anreize zur Gewinnung und Bindung von Mietern. Diese Massnahmen, die es früher nur im Büroktor gab, tragen inzwischen Früchte.

Grafik 1: Bauanträge im Bürosektor



Quelle: Wüest Partner

Grafik 2: Baugenehmigungen im Wohnsektor



Quelle: Wüest Partner

Autoren

**Francesca Boucard, Swiss Life Asset Managers
Economist Real Estate**
francesca.boucard@swisslife.ch

**Martin Warland, Livit
Project Manager Research & Data**
martin.warland@livit.ch

**Marc Brüttsch, Swiss Life Asset Managers
Chief Economist**
marc.bruetsch@swisslife.ch

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

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

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



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), 44 avenue Georges Pompidou, F-92302 Levallois-Perret 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 und Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **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.