

# PwC-Immospektive

Interpretation der FPRE-Metaanalyse Immobilien, August 2021

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

## Arbeitslosenquote sinkt im Juli auf 2,8%

### Überdurchschnittlich gute Konjunkturentwicklung vorausgesagt

Das Schweizer BIP profitierte im 2. Quartal von Öffnungsschritten und dürfte auf das Vorkrisenniveau zum Jahresende 2019 zurückgekehrt sein.<sup>1</sup> Seit dem historischen Höchstwert im Mai 2021 sinkt der Schweizer Konjunkturbarometer der KOF zwar wieder Monat für Monat, deutet im Juli mit knapp 130 Punkten jedoch noch immer auf eine überdurchschnittlich gute Konjunkturentwicklung hin.<sup>2</sup> Die BIP-Erwartung für das Jahr 2021 ist mit 3,6% gegenüber Mai gar gestiegen (Mai 2021: 3,2%) [8]. Die Prognose für 2022 bleibt mit 3,1% unverändert und damit über dem aktuellen Potenzialwachstum von 1,5% [9]. Die Prognoseunsicherheit bleibt aber aufgrund von politischen und pandemiebedingten Risiken hoch.<sup>3,4</sup>

Für den aktuell positiven Ausblick sorgen insbesondere die Erholungsaussichten der Schweizer Handelspartner. Nachhol-effekte sowie fiskalpolitische Stützungs-massnahmen, wie etwa in den USA, dürften die Weltkonjunktur antreiben und sich positiv auf die Schweizer Exportwirtschaft auswirken.<sup>1,2</sup> Auch in der Schweiz werden positive Konsumimpulse erwartet.<sup>5</sup> Gemäss dem Index der Konsumentenstimmung legte die Einschätzung zur allgemeinen Wirtschaftsentwicklung

## 20. August 2021

Die Erholung der Weltwirtschaft schreitet voran und sorgt für eine positive Dynamik auf dem Arbeitsmarkt. Inflationsaussichten und Zinserwartungen bleiben stabil. Im Immobiliensektor flacht die Angebotsausweitung ab, die Auftragslage für den Bausektor bleibt dennoch gut. Liegenschaftsbesitzende sowohl für Wohnrenditeobjekte als auch für Eigenheime verzeichnen weitere Wertgewinne. Bei Geschäftsobjekten macht die Lage den Unterschied.

sowie die erwartete finanzielle Lage in der Julibefragung gegenüber April deutlich zu, obwohl die aktuelle Situation noch vorsichtig beurteilt wird.<sup>5</sup> Am Arbeitsmarkt machte sich Optimismus bereits im Frühjahr bemerkbar und die

Arbeitslosenquote fiel im Juli auf 2,8% (Mai 2021: 3,1%).<sup>6</sup> Die Prognosen für die Quote reduzieren sich gegenüber Mai sowohl für das laufende Jahr (3,2%, Mai 2021: 3,4%) als auch für 2022 (2,8%, Mai 2021: 3,1%) [8].



<sup>1</sup> Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / Juli 2021

<sup>2</sup> KOF, Konjunkturanalyse, Prognose 2021/2022. Der Aufschwung ist da – früher und stärker als erwartet

<sup>3</sup> Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO), Medienmitteilung vom 15. Juni 2021: Konjunkturprognose

<sup>4</sup> Swiss Life Asset Managers, Perspektiven Konjunktur / August 2021

<sup>5</sup> Seco, Medienmitteilung vom 03. August 2021: Konsumentenstimmung klettert deutlich über Vorkrisenniveau

<sup>6</sup> Seco, Die Lage auf dem Arbeitsmarkt / 09. August 2021



## Inflationsprognose für 2021 bleibt bei 0,4%

Der Landesindex der Konsumentenpreise ging im Juli 0,1% gegenüber dem Vormonat zurück, weist aber weiterhin eine positive Jahresveränderungsrate auf (0,7%).<sup>7</sup> Insbesondere die Erdölpreise legten seit Anfang Jahr stark zu und erhöhen mitunter den Druck auf die inländische Inflation.<sup>8</sup> Im Konsensus aber bleiben die Inflationsprognosen sowohl für das Jahr 2021 mit 0,4% sowie für das Jahr 2022 mit 0,5% stabil gegenüber Mai [8]. Der Schweizer Franken bleibt weiterhin hoch bewertet, weswegen die Nationalbank die expansive Geldpolitik fortführt. Der Leitzins bleibt unverändert bei -0,75% [11].

## Kapitalmarktzinsen sowie Zinsprognosen stabil

Dynamische Wirtschafts- sowie stabile Inflationsaussichten führten im 2. Quartal 2021 erneut zu einem Anstieg der Renditen für Staatsanleihen. Insbesondere für längerfristige Laufzeiten. Für ein-, fünf- und zehnjährige Schweizer Bundesobligationen liegen diese im Juni bei -0,78%, -0,52% und -0,13% (April 2021: -0,79%, -0,63% und -0,29%) [22]. Die Prognosen von Seco, KOF und Créa für die Jahre 2021 und 2022 für die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen bleiben durchschnittlich jedoch stabil [20]. Auch Zinsen von drei-, fünf- und zehnjährigen Festhypotheken blieben im Juni mit 1,04%, 1,09% und 1,35% im Vergleich zum März (1,04%, 1,09% und 1,37%)

nahezu unverändert [23]. Ohne, dass etwa die europäische oder die amerikanische Notenbank eine Umkehrung ihrer Negativzinspolitik in Aussicht stellen, dürften auch für Schweizer Kapitalmarktzinsen demnächst keine grossen Korrekturen zu erwarten sein.<sup>9</sup>

## Bauindex verliert 1,5% trotz guter Bauauftragslage

Der Bauindex verliert nach zwei positiven Quartalen 1,5% im 2. Quartal 2021 [17]. Dies ist hauptsächlich dem Hochbauindex mit rückläufigen Umsatzerwartungen von 5,3% geschuldet. Im Wohnungsbau gingen diese 3,5%, im Wirtschaftsbau 1,2% zurück. Letztere liegen damit noch immer 13% über dem Vorjahreswert, während die Umsätze des Wohnungsbaus 2,6% darunter liegen.<sup>10</sup>

## Tiefbausektor stützt nach wie vor den Bausektor

Die Bauauftragslage bleibt zwar in beiden Teilbereichen gut, abnehmende Baubewilligungen lassen jedoch mittelfristig auf einen Umsatzrückgang schliessen [16]. Unter Druck gesetzt wird das Baugewerbe nach wie vor von

Lieferverzögerungen und Preisschwankungen für gewisse Baumaterialien. Die Umsätze des Tiefbaus hingegen profitieren weiterhin von grösseren öffentlichen Tiefbauprojekten und der Index legt im Vergleich zum Vorquartal 2,2% zu. Die Umsatzerwartungen liegen 5,6% über dem Vorjahreswert.<sup>10</sup>

## Preissteigerung von Eigenheimen leicht abgeflacht

Eigenheime bleiben nach wie vor begehrt und ebenso knapp verfügbar.<sup>11</sup> Baugesuche sowie -bewilligungen waren zuletzt rückläufig.<sup>10,12</sup> Gleichzeitig bleibt die Nachfrage hoch und die Wohneigentumspreise dürften weiter steigen. Insbesondere Einfamilienhäuser erfuhren durch die Pandemie einen zusätzlichen Nachfrageschub, da diese meist etwas mehr Aussenfläche bieten und geräumiger sind als Eigentumswohnungen.<sup>11</sup> Wegen anhaltend hoher Finanzierungsanforderungen wird erwartet, dass die Preissteigerung abflachen wird.<sup>13</sup>

## Preise für EFH im Vergleich zum Vorjahr 7,5% höher, EWG nur 3,8%

Diese Tendenz lässt sich bereits im vergangenen Quartal beobachten. Der Preisanstieg von Wohneigentum schwächte sich mit einem Anstieg von 1,3% gegenüber den Entwicklungen vorhergehender Quartale leicht ab (Q4 2020: 1,9%; Q1 2021: 2,1%). Preise für Eigentumswohnungen (EWG, [3, 63, 64]) verzeichnen ein Plus von 1,0% (Q1 2021: +2,2%), Einfamilienhäuser (EFH, [4, 57, 58]) legten 1,5% zu (Q1 2021: +2%). Damit liegen die Preise 3,8% bei EWG und 7,5% bei EFH höher als im Vorjahr. Regional stiegen die Preise im vergangenen Quartal in den Regionen Jura (+2,8%) und Genf (+1,7%) am stärksten, im Jahresvergleich liegen aber die Preise aller Regionen über dem damaligen Wert. Dabei haben einzig in den Regionen Südschweiz und Alpenraum die Preise für EWG stärker zugenommen als diejenigen für EFH. Im Sektorenvergleich legten erneut Wohneigentumspreise des teuersten Preissegments am stärksten zu (EWG: 1,3%, EFH 2,5%). Tiefpreisigere Segmente stiegen im 2. Quartal moderater oder sanken sogar leicht (EWG tief: 1%, mittel 0,8%; EFH tief: -0,4%, mittel 1,2%).<sup>14</sup>

<sup>7</sup> Bundesamt für Statistik (BFS), Medienmitteilung vom 02. August 2021: Landesindex der Konsumentenpreise im Juli 2021

<sup>8</sup> Schweizerische Nationalbank (SNB), Quartalsheft, 2/2021 Juni

<sup>9</sup> Raiffeisen, Immobilien Schweiz / 2Q 2021

<sup>10</sup> Credit Suisse, Bauindex Schweiz / 2. Quartal 2021

<sup>11</sup> Wüest Partner, Immobilienmarkt Schweiz 2021/2

<sup>12</sup> Credit Suisse, Immobilienmonitor Schweiz / Juni 2021

## Renditeanforderungen für Wohnimmobilien gehen erneut zurück

In einigen Schweizer Städten nahm die Anzahl Baueingaben für Wohnungen seit 2018 zu, obwohl diese schweizweit insgesamt rückläufig sind. Damit reagieren Investoren gemäss einer Analyse der Zürcher Kantonalbank auf das regionale Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage.<sup>13</sup> Die aktuelle Bautätigkeit ist jedoch nach wie vor hoch und damit ein Indiz dafür, dass die Angebotsmieten dem sechs Jahre alten Trend folgen und, bei stabilem Zuwanderungssaldo, weiter sinken dürften [12, 13].<sup>11</sup> Im 2. Jahresquartal konnten die Nettoerträge schweizweit aber erhöht werden (+1% im Q2 2021) und der Anteil an Marktteilnehmenden, die eine Umkehr der Preiskurve zu steigenden Mieten erwarten, nimmt zu [30].<sup>15</sup> Ungeachtet der Mietzinsentwicklung bleibt die Präferenz für Wohnrenditeimmobilien bei Investoren aufgrund des Anlagedrucks hoch und die Renditeerwartung geht weiter zurück. Der minimale reale Diskontsatz einer neuwertigen mittelgrossen Wohnrenditeliegenschaft an bester Mikrolage in Zürich liegt im August mit 1,81% tiefer als im April (1,88%) [34, 35]. Die Marktwerte von Mehrfamilienhäusern haben im 2. Quartal infolge gesteigerter Nettoerträge und sinkender Renditen landesweit 0,8% an Wert gewonnen [27]. Am stärksten sind Marktwertgewinne im 2. Quartal in den Regionen Genf (1,3%) und Basel (1,7%) zu verzeichnen. Im Jahresvergleich sind es insbesondere Liegenschaften im Raum Zürich (1,4%), während Liegenschaften in den Regionen Alpenraum (-1,8%), Südschweiz (-1,7%) und Mittelland (-0,6%) Wert einbüssten.<sup>15</sup>

**Mietpreise für Wohnungen steigen im Q2 2021 um 0,8%, nach einem Rückgang von 1,8% im Q1**

Im 2. Quartal legten Marktmieten von Mietwohnungen (Transaktionsmieten) 0,8% zu, nachdem diese anfangs Jahr flächendeckend zurückgegangen waren (-1,8% in Q1 2021) [25]. Wie bereits in den beiden Vorquartalen stehen die Mieten von Neubauwohnungen (1,4%) weniger unter Druck als diejenigen von Altbauwohnungen (0,1%). Ausser in der Region Basel und in der Südschweiz sanken die Mieten von älteren Wohnungen in allen Landesregionen, während sich die Wohnungsmieten in Neubauten erhöhten. Über alle Wohnungstypen hinweg gesehen stiegen die Mieten zuletzt am

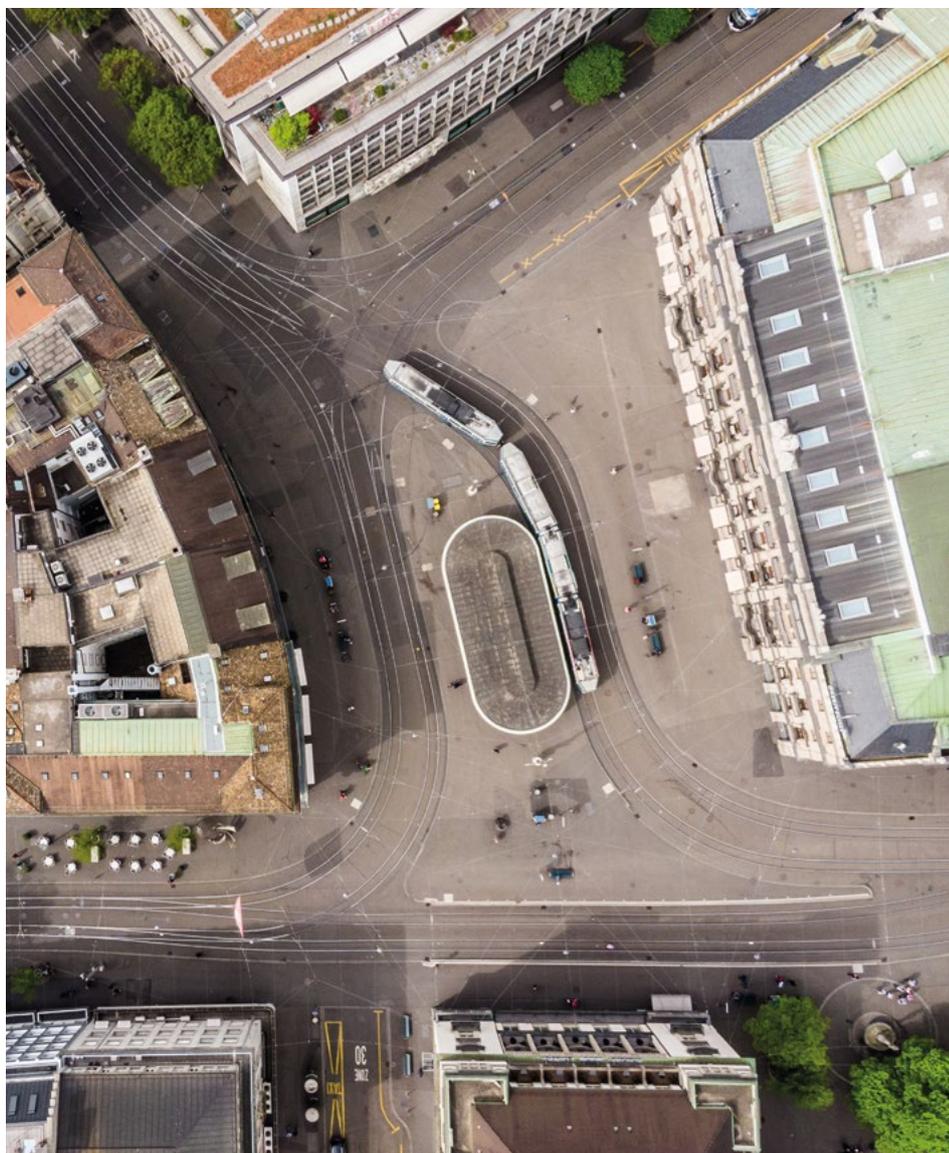
stärksten in den Regionen Basel (3%) und in der Südschweiz (2,1%). Zurückgegangen sind nur die Mietpreise in der Region Jura (-1,4%) [26]. Trotz positiver Mietpreisentwicklung im 2. Quartal, büssen die Mieten im Vergleich zum Vorjahresquartal 3,5% ein (Altbau: -5,6%, Neubau: -1,4%).<sup>16</sup>

## Büromieten entwickeln sich regional stark unterschiedlich

Sowie im Mietwohnungs- und im Eigenheimmarkt sind auch im Bürosegment die Baubewilligungen zuletzt gesunken und liegen unter dem langfristigen, jährlichen Mittel. Angesichts der grossen Unsicherheit bezüglich des Flächenbedarfs von Firmen im Nachgang der Pandemie und der Homeoffice-Empfehlung, dürfte mittelfristig trotz sinkender Angebotsausweitung ein Anstieg der Leerstände zu

erwarten sein.<sup>12</sup> Schwarzmalen darf man die aktuelle Ausgangslage jedoch nicht. Sollte in Zukunft ein Teil der Arbeitsleistung von zu Hause aus getätigt werden, reduziert sich der Flächenbedarf der Firma nicht zwingend um dasselbe Ausmass. So braucht es bspw. mehr Begegnungszonen und einen Arbeitsplatzpuffer, für den Fall, dass die Mitarbeitenden gleichzeitig vor Ort sind. Zudem darf der Büroflächenmarkt auf ein anhaltendes Wachstum der Büroarbeit bauen.<sup>17</sup>

**Werte von Büroimmobilien in Zug steigen 7% im Q2 2021**



<sup>13</sup> Zürcher Kantonalbank (ZKB), Immobilienbarometer / 2. Quartal 2021

<sup>14</sup> FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Wohneigentum, Datenstand 30. Juni 2021

<sup>15</sup> FPRE, Marktindizes für Renditeimmobilien, Datenstand 30. Juni 2021

<sup>16</sup> FPRE, Transaktionspreis- und Baulandindizes für Renditeliegenschaften, Datenstand 30. Juni 2021

<sup>17</sup> Neue Zürcher Zeitung (NZZ), Medienmitteilung vom 24. Juni 2021: Corona bedeutet nicht das Ende des Büros



Mit Blick auf die Entwicklung der Büromieten (Transaktionsmieten) bleibt die Situation am Büroflächenmarkt vorerst stabil. Die Mieten legten im Q2 2021 das vierte Quartal in Folge mit 0,2% leicht zu [2, 36]. Damit liegen sie sowohl etwas über dem Vorjahreswert (0,5%) als auch über dem Wert von Q2 2019 (0,4%). Regional sind aber deutliche Unterschiede auszumachen [37, 38]. Während die Mieten im Q2 2021 in den Kantonen Freiburg (+4,1%), Schaffhausen und Zug (je +4,9%) zuletzt angestiegen sind und jeweils deutlich über den Vorjahreswerten liegen (FR: 12,2%, SH: 9,9%, ZG: 21,5%), gingen Mietpreise in den Kantonen Genf (-1,8%), Luzern (-2,1%) und Bern (-2,4%) zurück und büssen auch gegenüber dem Vorjahr ein (GE: -8,9%, LU: -5,4%, BE: -4,4%).<sup>16</sup> Die Mietpreisveränderungen führen mitunter im Q2 2021 in eben erwähnten Regionen zu Marktwertsteigerungen von bis zu +7% im Kanton Zug (SH: +6,5%, FR: +6,3%). In den von Mietpreistrückgängen betroffenen Kantonen wie Luzern (-3,5%) und Genf (-0,5%), aber auch in Basel-Stadt (-2,2%) und Bern (0,6%), mussten

Liegenschaftsbesitzende zuletzt Wertverluste hinnehmen [40].<sup>15</sup>

### Detailhandelsumsätze profitieren von Nachholeffekten

Der Detailhandel profitierte im 2. Jahresquartal erneut von weiteren Öffnungsschritten und der positiv erwarteten Konjunktorentwicklung. Die saisonbereinigten realen Umsätze (ohne Tankstellen) legten nach 3,3% im ersten, auch im 2. Quartal um 5,6% zu. Der Umsatzimpuls ist diesmal allerdings auf andere Segmente zurückzuführen als im 1. Quartal. So stiegen zuletzt die Umsätze der Kategorien Verlagsprodukte, Sportausrüstung und Spielwaren sowie der sonstigen Güter um 21% bzw. 22% (Q1 2021: -1,8%, bzw. -5,7%).<sup>18</sup> Umsatzsteigerungen dürften jedoch kaum Bestand haben. Sobald sich die Lage wieder normalisiert hat, dürften sich die Umsätze wieder auf dem Vorkrisenniveau stabilisieren oder gar sinken.<sup>19</sup> Durch die Pandemie und die längerfristige Verlagerung eines Umsatzanteils in den Onlinehandel dürfte sich der Umsatzdruck beim

stationären Detailhandel nochmals erhöht haben.<sup>12</sup> Mit sinkender Wertschöpfung reduziert sich die Zahlungsfähigkeit der Mieter und zwingt die Vermieterseite zur Reduktion von Mieten, um Leerständen vorzubeugen.<sup>11</sup>

## Mieten von Verkaufsflächen dürften weiter sinken

Im Bereich der Gastronomie zeigt sich der Flächenmarkt bislang verhältnismässig robust in Anbetracht der Pandemie, was auf staatliche Unterstützungsmassnahmen zurückzuführen ist. Das äussert sich, trotz Betriebsschliessungen, durch rückläufige Konkurse in der Branche sowie abnehmende Leerstände von Gastronomieflächen während der Krise. Dies birgt Risiken für Immobilienbesitzende, die nach Ablauf der finanziellen Unterstützungen mit Mietzinsausfällen und Leerständen rechnen müssen.<sup>9</sup>

### 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

<sup>18</sup> Bundesamt für Statistik (BFS), Detailhandelsumsatzstatistik – vierteljährliche Zeitreihen: Datenstand 30.06.2021

<sup>19</sup> Credit Suisse, Schweizer Immobilienmarkt 2021 / März 2021