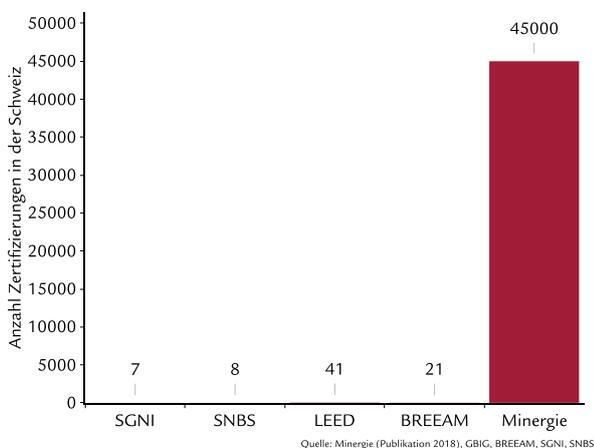


Erstes Halbjahr 2020

Kernaussagen

- **Solide Performance trotz Konjunkturabkühlung:** Tiefzinsumfeld stützt Anlegernachfrage und Bewertungen.
- **Wichtigste urbane Gebiete profitieren bei Gewerbeimmobilien am meisten:** Polarisierung zwischen erstklassigen Regionen, Lagen und Objekten hält an.
- **Leerstandsdaten im Wohnsegment im Durchschnitt stabil:** Steigerung erwartet, da aktueller Flächenumsatz temporär – Diskrepanz zwischen Hauptzentren und Peripherie besteht weiterhin.
- **Wachsendes Risikobewusstsein:** Anlegernachfrage durch Nischen und neue Märkte ungebrochen hoch – Mieter testen neue Formate, besonders im Einzelhandel – neue Vorschriften zusätzliches Risiko für Anleger.
- **Dauerbrenner Nachhaltigkeit:** ESG und Digitalisierung gehören heute zum Alltag.

Grafik im Fokus



Die Nachfrage nach Nachhaltigkeitslabels, die nicht nur über Umweltthemen berichten, ist im Vergleich zu Minergie aktuell noch sehr gering. Labels wie SNBS, BREEAM, LEED und SGNI werden exklusiv für Immobilien an erstklassigen Standorten oder mit repräsentativem Charakter verwendet. Minergie hat mit seinen über 45 000 Zertifizierungen einen breiten Gebäudepark abgedeckt, gerät durch den Fokus auf Energie und Baustoffe aber unter Druck. Die grössere Aufmerksamkeit für ESG-Themen steigert das Interesse an Nachhaltigkeitslabels. Die Schweizer Labels SGNI und SNBS liegen klar hinter internationalen Labels, da sie weniger populär sind und internationale Investoren auf BREEAM oder LEED setzen.

Die Wirtschaftsprognosen für 2020 sind trügerisch, denn sie gehen von einem Anstieg des jährlichen BIP-Wachstums von 0,7% im 2019 auf 1,3% aus. Das BIP wird von grossen Sportevents getrieben, weil die Lizenzgebühren der UEFA und des IOC in die volkswirtschaftliche Gesamtrechnung der Schweiz fliessen. Realistischer hingegen ist, dass die Realwirtschaft dieses Jahr in eine Flaute gerät. Dies zeigt der Einkaufsmanagerindex, der fast im gesamten 2019 unter der 50-Punkte-Marke lag. Die Maschinenbau- und Elektroindustrien spüren weiterhin globalen Gegenwind durch Handelsunsicherheiten. Dass auch eher inländisch ausgerichtete KMU und Dienstleistungssektoren davon betroffen sind, dürfte die Binnendynamik belasten und die Arbeitslosenquote 2020 leicht erhöhen.

Solide Performance

Aufgrund des anhaltenden Tiefzinsumfelds – wir erwarten 2022 auf 10-jährige Bundesobligationen eine Rendite von –0,45% – bleibt das Interesse der Anleger für Immobilien wohl ungebrochen. Somit dürften die Bewertungen weiter steigen. Im Zuge der sich abkühlenden Wirtschaft wird die Nachfrage nach Flächen und der Ertrag weniger stark wachsen als zuvor. Im Schnitt führt dies 2020 zu einer Stabilisierung der Total Returns von Schweizer Immobilien. Wir verfolgen die Bewertungen genau, denn potenzielle Mieten und Marktmieten scheinen immer mehr auseinanderzudriften, Erstere werden kaum an Marktveränderungen angepasst.

Städtische Gebiete profitieren

Im Sommer 2019 waren ca. 7% aller Büroflächen in der Schweiz zur Miete ausgeschrieben (Wüest Partner, WP). Die Konjunkturabkühlung und Trends wie Desk-Sharing und Home-Office senkten die Flächennachfrage. Das wachsende Angebot ist auf Neubauten zurückzuführen, welche in den letzten zwei Jahren entstanden sind. Angesichts des jüngsten Beschäftigungswachstums – gedämpft durch die abflauende Konjunktur – dürfte die Nachfrage im Schnitt stabil bleiben. Gemäss WP legen die Büromieten 2020 um 0,2% zu, was unsere vorsichtige Einschätzung bestätigt. Städte wie Basel, Lausanne und Zürich, aber auch grössere ländliche Gebiete profitieren am meisten. Die Renditen in den grössten Metropolen sind erneut

gesunken und dürften weiter abnehmen. Büros in der Peripherie werden sich im besten Fall lediglich seitlich entwickeln.

Polarisierung hält an

Durch das anhaltende Tiefzinsumfeld wird der Franken gegenüber dem Euro wohl stark bleiben – Konsumenten kaufen weiterhin jenseits der Grenzen ein. In Kombination mit dem wachsenden Onlinehandel stellt dies den Einzelhandel vor Schwierigkeiten. Das führt zur Flächenreduktion durch Einzelhändler. Expansionspläne sieht man primär in grösseren Städten – mittelgrosse Standorte profitieren kaum. Da die Standortqualität von Meter zu Meter variieren kann, spielt die Lage nach wie vor eine grosse Rolle. Auf neu leerstehenden Flächen finden sich innovative Formate und Pop-up-Stores. WP geht aber davon aus, dass die Mieten 2020 um –1,5% sinken werden.

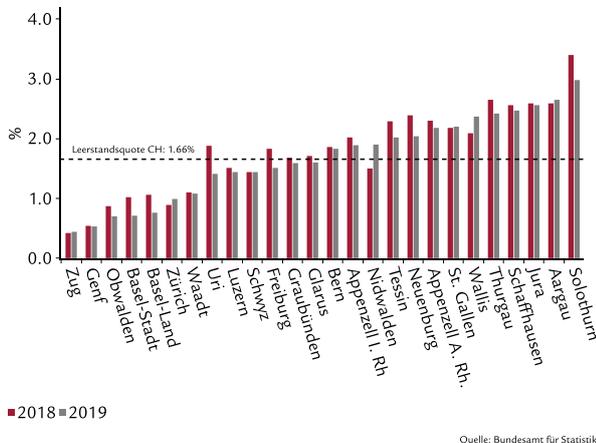
Leerstand bleibt vorerst

Der Wohnungsleerstand stieg 2019 nur leicht von 1,62% auf 1,66%. Gemäss WP werden aber die effektiven Entwicklungen verschleiert, denn der Anstieg ist auf temporäre neue Trends zurückzuführen: Die Anzahl Einzelhaushalte nahm überproportional zu, die Bevölkerung ist also über mehr Haushalte verteilt. Der Leerstand dürfte jedoch zunehmen, da das Angebot die Nachfrage übersteigt. Die Einwanderung, einer der wichtigsten Nachfragetreiber, ging markant zurück und dürfte tief bleiben. Insgesamt drücken diese Entwicklungen die Anfangsmieten weiter, gemäss WP um –0,9% im 2020. Zudem dürfte der Referenzzinssatz im März 2020 wieder gesenkt werden.

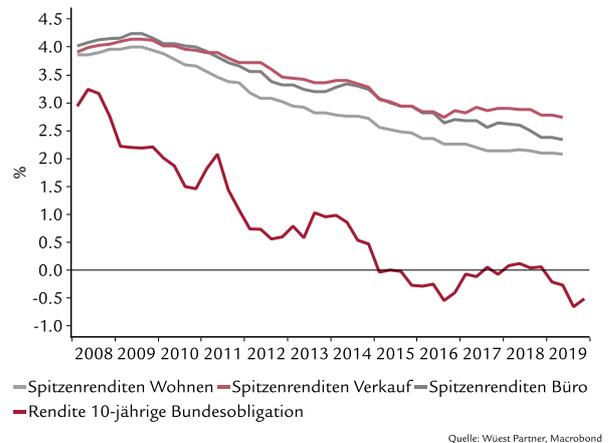
Regulierungsdichte nimmt zu

Obwohl die Standortwahl aufgrund der grossen Investorennachfrage das Hauptrisiko für Anleger bleibt, erhöht die Regulierungsdichte das Risiko zusätzlich. Insbesondere im Wohnungssektor beeinflussen lokale (z. B. Basel) und nationale (z. B. Abstimmung «Mehr bezahlbare Wohnungen») Initiativen die Projektentwicklungen. Immobilieneigentümer müssen auch den Nachhaltigkeitsanforderungen der Anleger nachkommen – strategisches Umdenken der Besitzer inklusive.

Grafik 1: Leerstandsquote des Wohnungsbestands, nach Kanton



Grafik 2: Spitzenrenditen und Staatsanleihen



Autoren

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
Senior Economist Real Estate
 francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch
Chief Economist
 marc.bruetsch@swisslife.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 Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch die Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln; Swiss Life Asset Managers Luxemburg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und Zepelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München und die 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 die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.