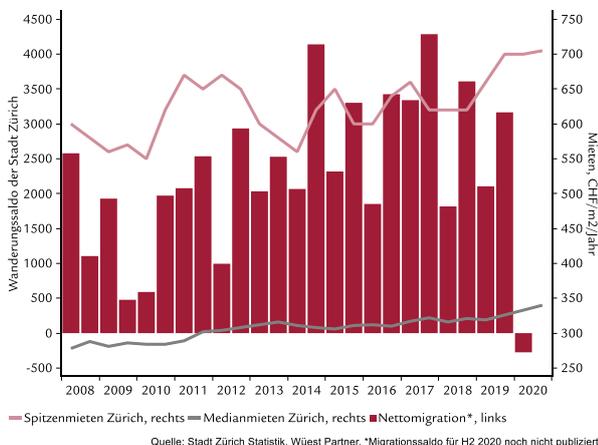


Erstes Halbjahr 2021

## Kernaussagen

- **Vorsichtiger Ausblick für Immobilienanleger:** Kurzfristig bleibt das Immobilien-Umfeld unverändert. Langfristig ergeben sich Herausforderungen, die sich aus verändertem menschlichem Verhalten (z. B. neue Arbeits- und Einkaufsformen) ergeben und von der Industrie nicht beeinflusst werden können.
- **Wohnimmobilienbranche potenziell unter Druck:** Mehrfamilienhäuser bringen den Anlegern weiterhin Vorteile. Mittelfristig dürften aufgrund des tieferen Wirtschafts- und Bevölkerungswachstums die Leerstandsquoten aber weiterhin leicht steigen und zu sinkenden Mieteinnahmen führen.
- **Veränderungen für Büroflächen:** Die Unternehmen dürften ihre Bürokosten überprüfen. Durch neue Herausforderungen bei der Vermietung wie Anforderungen der Mieter zur Flächenumwandlung ist mit einer Anpassung der Mieten zu rechnen.
- **Auf zu neuen Retail-Innovationen:** Die Polarisierung zwischen Standorten nahm 2020 weiter zu. Einzelhändler mussten sich noch stärker an die Bedürfnisse der Verbraucher (bspw. Onlineshopping) anpassen.

## Grafik im Fokus



Die Widerstandsfähigkeit des Schweizer Immobilienmarkts stammt v. a. vom Wohnungsmarkt. Mieten sind von den Lockdowns nicht direkt betroffen, weshalb sich die Anleger auf diesen «sicheren Hafen» konzentrieren. Die Mieternachfrage wird durch das Wirtschaftswachstum und die Zuwanderung bestimmt. Beides war 2020 rückläufig. Die Grafik zeigt, dass die Nettomigration in Zürich im 1. HJ 2020 erstmals seit 2004 negativ war. Die Mieten in Zürich sind sehr stabil und reagieren nicht gleich. Künftig ist jedoch eine volatilere Reaktion möglich und muss von Anlegern beobachtet werden.

Neue Hochfrequenzdaten weisen darauf hin, dass das Schweizer BIP im Q4 2020 trotz neuer Beschränkungen für die Dienstleistungsindustrie im In- und Ausland stagnierte. Die Produktionstätigkeit war stark und wurde unterstützt durch intakte globale Lieferketten und eine solide Nachfrage. KMU sind von der zweiten Pandemiewelle stärker betroffen als grosse, exportorientierte Firmen oder der Schweizer Finanzsektor. Mit dem Impfstart ist die Schweiz auf dem besten Weg, im 2. Halbjahr 2021 auf das Vorkrisen-Niveau zurückzukehren. Die Effekte der Rezession von 2020 sind aber noch abzuwarten. Da eine Rekordzahl von Menschen aktiv einen neuen Job sucht, erwarten wir einen Anstieg der Arbeitslosigkeit bis Q2 2021 von aktuell 3,4% auf rund 4,0%.

## 2021: mehr vom Gleichen

Die Pandemie bestimmt das Niedrigzinsumfeld auf unbestimmte Zeit. Somit bleibt das Umfeld für Immobilien-Investoren unverändert, obwohl die Unsicherheit über künftige Erträge zunimmt und bei der Analyse einer potenziellen Transaktion berücksichtigt werden muss. Die Investoren dürften sich 2021 ähnlich verhalten wie in den Vorjahren. Langfristig kommen weitere Herausforderungen aus verändertem menschlichem Verhalten (z. B. neue Arbeits- und Einkaufsformen) auf uns zu, die von den Anlegern nicht beeinflusst werden können. Ein starkes Liegenschafts-Szenario, auch über 20 Jahre hinweg, ist wichtiger denn je – gerade auch wenn man die Kosten für die Neuausrichtung von Objekten für die künftige Nutzung berücksichtigt.

## «Run» auf Wohnimmobilien

Mehrfamilienhäuser bleiben bei Schweizer Investoren sehr beliebt. Wohnimmobilien gelten als hochwertige Objekte, u. a. weil sie nicht direkt von den Massnahmen zur Pandemiebekämpfung betroffen sind. Dies führte zu sinkenden Nettoanfangsrenditen auf zuletzt 1,4%. Obwohl die Nachfrage an zentralen Lagen die Popularität von Wohnimmobilien unterstützt, dürfte die Mieternachfrage mittelfristig durch ein geringeres Bevölkerungswachstum, wirtschaftliche Unsicherheiten und steigende Arbeitslosigkeit beeinträchtigt werden. So dürfte die Leerstandsquote in den kommenden Jahren weiter steigen. Dies wird die durchschnittlichen Mieten landesweit weiter senken.

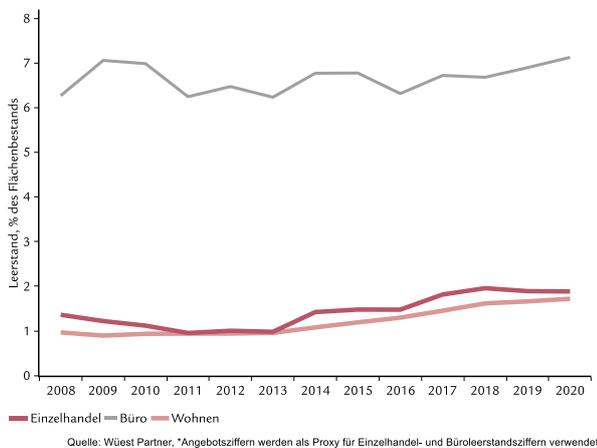
## Bedürfnisse von Arbeitnehmern und Arbeitgebern

Die Pandemie wird sich nachhaltig auf den Büromarkt auswirken. Die Effekte von Home-Office sind nur ein Teil davon. Die Unternehmen werden auch die Flächenkosten prüfen und allenfalls Flächen reduzieren. Zusätzlich sind die langfristigen Effekte zu berücksichtigen: Arbeitslosigkeit und Konkurse dürften bei einigen Firmen zunehmen. Auch die bereits vor der Pandemie erkennbaren Entwicklungen, z. B. der langsame Stellenabbau beim Bankpersonal, werden anhalten. Doch all dies braucht Zeit, da die Mietverträge noch laufen und nicht alle gleichzeitig auslaufen. Zudem wird es etwas dauern, bis sich die Entwicklungen in den Marktmieten niederschlagen. Derzeit braucht es noch viele Anreize, um die Angebotsmieten auf dem aktuellen Niveau zu halten. Angesichts neuer Herausforderungen wie Anforderungen der Mieter an Flächenausbau werden ab einem gewissen Punkt auch die Mieten reagieren müssen. Dies gilt besonders für die Sekundärmärkte. Wir erwarten, dass sich die Nachfrage auf sehr gute Lagen konzentriert, damit es für Mitarbeitende attraktiv bleibt, ins Büro zu kommen. Wir glauben, dass das Büro ein Ort bleibt, an dem man sich trifft, Kontakte knüpft und innovativ ist.

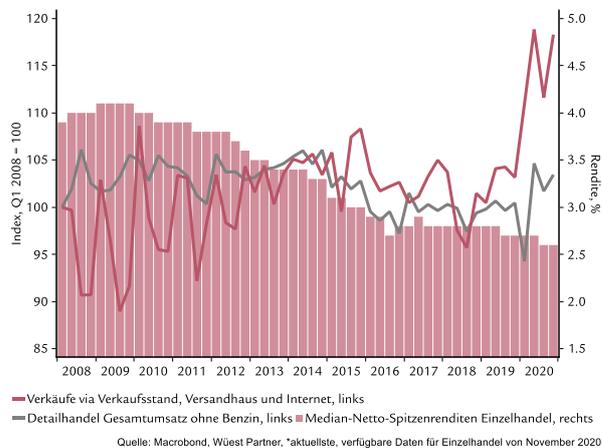
## Nicht enden wollender Einzelhandel

Der Einzelhandel hat sich zwar vom ersten Lockdown erholt, aber ein Ende der Probleme ist noch nicht in Sicht. Onlineshopping wird seinen grossen Stellenwert behalten. Dies trifft auch auf Supermärkte zu, die als Gewinner der Verlierer gelten. Coop z. B. verzeichnete 2020 einen stabilen Umsatz mit einem Plus von rund 1/3 beim Onlineshopping, was gleichzeitig die Nachfrage nach Verkaufsflächen aber nicht stützt. Zudem haben sich lokale «High-Street»-Lagen erstmals nicht als vorteilhaft erwiesen, da sie in der Regel von der Nähe zu Geschäftsvierteln und Berufstätigen profitieren, die auf dem Heimweg einkaufen gehen. Die Polarisierung zwischen Standorten nahm erneut zu und die Einzelhändler müssen sich an die Bedürfnisse der Konsumenten anpassen. Laut Wüest Partner werden die Mieten 2021 um 3,1% sinken – ein Trend, der über 2021 hinaus anhalten dürfte.

**Grafik 1: Leerstandsquoten in den Sektoren der Schweiz**



**Grafik 2: Sinkende Netto-Spitzenrenditen im Einzelhandel als Folge des expandierenden Onlinehandels?**



## Autoren

### Swiss Life Asset Managers

**Francesca Boucard**  
**Head Real Estate Research & Strategy**  
 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](mailto:info@swisslife-am.com).

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: [www.swisslife-am.com/research](http://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, die 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, Aachener Strasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und die BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London T. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich.