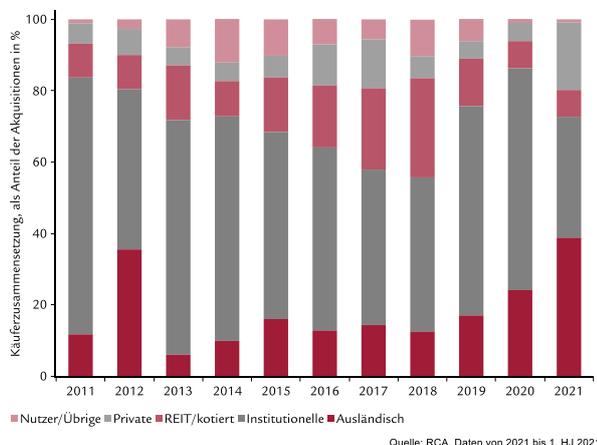


Zweites Halbjahr 2021

Kernaussagen

- **Solides Fundament:** Die wirtschaftliche Erholung auf Vorkrisenniveau und die Negativzinsen machen die Immobilienbranche für Anleger attraktiv, wobei die Veränderungen im menschlichen Verhalten zu berücksichtigen sind, die sich auf den jeweiligen Immobiliensektor und die Nachfrage der Mieter auswirken.
- **Wohnimmobilien – stark:** Wohneigentum wird teurer und zwingt die Haushalte zur Miete. Der hohe Anteil von Mietern, eine weiter wachsende Bevölkerung und die Erweiterung der Einzugsgebiete verleihen dem Sektor ein solides Fundament, was zu einer steigenden Anlegernachfrage und höheren Wertänderungsrenditen führt.
- **Büros – teilweise stark:** Der veränderte Bedarf an Büroflächen resultiert in einer Polarisierung zwischen Objekten an Spitzenlagen und an Sekundärlagen. Mieten und Spitzenrenditen werden entsprechend reagieren: Mieten und Wertänderungsrenditen von Core-Liegenschaften zeigen nach oben, wohingegen die Mieten und Wertänderungsrenditen ihrer weniger attraktiven Pendanten nach unten gehen.
- **Einzelhandel – könnte wieder erstarben:** Der Markt durchläuft noch strukturelle Veränderungen und die Polarisierung zwischen Standorten hält auch 2021 an. Um gestärkt aus der Krise hervorzugehen, müssen die Einzelhändler auf Konsumententrends reagieren und Mehrkanallösungen anbieten.

Grafik im Fokus



Der Schweizer Immobilienmarkt zeichnet sich traditionell durch eine dominante inländische Anlegerstruktur aus: Ihr zehnjähriger durchschnittlicher Anteil (2011–2020) beträgt 84%. Die Stabilität von Schweizer Immobilien zog über die Jahre immer mehr ausländische Investoren an. Der Anteil ausländischen Kapitals ist daher von 6% im Jahr 2013 auf 39% im Jahr 2021 angestiegen. Für einen der attraktivsten Sektoren der Schweiz – Wohnimmobilien, auf die rund ein Drittel des Investitionsvolumens entfällt – gilt jedoch die Lex Koller, die den Erwerb von Immobilien durch Ausländer einschränkt.

Die Schweizer Wirtschaft erholte sich rasch von der Pandemie und das BIP war Mitte 2021 zurück auf Vorkrisenniveau. Positiv überraschte der rapide Rückgang der Arbeitslosigkeit seit Anfang Jahr, was für den Immobilienmarkt Gutes verheisst. Die prozyklischen Impulse aus Geld- und Fiskalpolitik in den westlichen Ländern werden die Schweizer Exportwirtschaft länger begünstigen. Auch bei einer vierten Welle rechnen wir damit, dass der wirtschaftliche Schaden geringer ausfallen wird als von Oktober 2020 bis März 2021. Vertreter der SNB haben kürzlich betont, dass der Anstieg der Inflation zu keiner Änderung ihrer Geldpolitik führen wird. Stattdessen dürfte die Inflation in der Schweiz in den nächsten Jahren im Zielband von 0% bis 2% verharren. Nach vier Deflationsphasen seit 2008 hat die SNB damit ihr Ziel der Preisstabilität erreicht.

Wohnen: eine fast sichere Wette

In einem Umfeld, in dem Anleger Sicherheit suchen, sind Sektoren mit intakten Fundamentaldaten – wie Schweizer Mehrfamilienhäuser – gefragt. Obwohl Home-Office zu einer Verlagerung der Mieternachfrage zu grösseren Wohnungen in mittelgrossen Zentren und ländlicheren Gebieten führte, kehrt sich der Urbanisierungstrend nicht um. In den Top-fünf-Märkten stiegen die Medianmieten um 1,4% (Q1 2021 vs. Vorjahr), der Leerstand blieb 2020 stabil bei 0,7%. Vielmehr erweitern sich die Einzugsgebiete für Mieteinheiten. Unterstützt wird dies durch steigende Wohneigentumspreise. Landesweit stieg der Medianpreis einer Eigentumswohnung per Q1 2021 zum Vorjahr um 8%, die Medianmiete ging jedoch leicht zurück (-0,5%). Da die Schweizer Bevölkerung in den kommenden Jahren gemäss Prognosen stets um 1% p. a. wachsen wird, steht der Schweizer Mietwohnungsmarkt auf solidem Boden und zieht Anleger an. Daher sanken die Spitzenrenditen 2020 in den Top-fünf-Märkten um 20 BP. In allen Top-fünf-Märkten liegen die Spitzenrenditen unter 2%. Bei diesen Niveaus sollten die Anleger abwägen, ob Immobilien in Core-Märkten weiterhin die erhofften Renditen erzielen oder ob Objekte in mittelgrossen Zentren oder ländlichen Gebieten, die auch Mieternachfrage aufweisen, eine bessere Wahl sind.

Büros: Rosinenpickerei

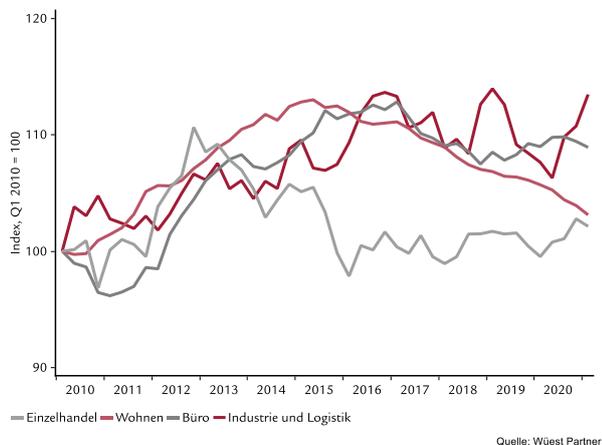
Gemäss Deloitte entscheiden sich 62% der Schweizer Angestellten nach der Pandemie für eine Mischung aus

Büro und Home-Office. Zudem wissen viele Mieter noch nicht, wie die Rückkehr ins Büro aussehen soll, folglich wartet der Mietmarkt noch ab, sodass die bundesweite Leerstandsquote (6,8%) zum Q1 2021 (vs. Vorjahr) um 30 BP gestiegen ist. Gleichzeitig sanken die Spitzenmieten 2020 in den Top-fünf-Märkten um 2%. Entsprechend haben sich die Anlegerpräferenzen geändert. Büros bleiben zwar eine wichtige Anlageform, aber die Nachfrage konzentriert sich fast nur auf Core-Objekte an besten Lagen mit langen Mietverträgen – Leerstandsängste treiben Anleger zu Objekten in privilegiertem Lage. Sekundärlagen werden gemieden. Wegen des Überangebots an Kapital auf der Suche nach Core-Objekten schrumpfen die Spitzenrenditen. An einigen Standorten wie Zürich (Q4 2020: 1,7%, -20 BP vs. Vorjahr) sind die Renditen auf Niveaus, auf denen die Renditeziele nur schwer erreichbar scheinen. Wenn der Spread zu Staatsanleihen aber signifikant bleibt, werden die Anleger weiter Kapital in diese Objekte fliessen lassen. In nächster Zeit sind die Aussichten positiv: 2021 dürfte die Rendite zehnjähriger Anleihen bei -0,1% liegen, 2022 bei 0%.

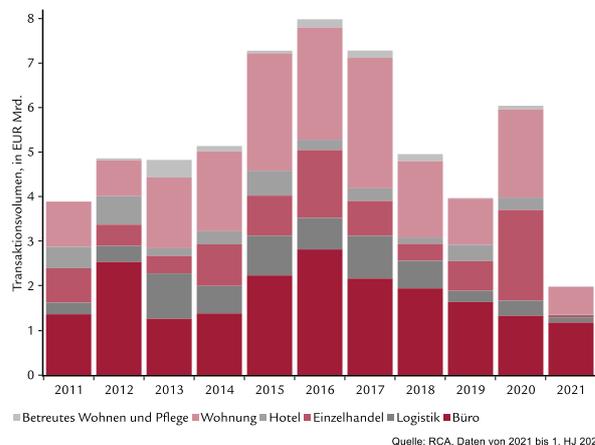
Einzelhandel: Retter Mehrkanal?

Obwohl kurzfristig ein Aufholeffekt beim Konsum den Sektor antreibt – die Konsumausgaben waren im Mai 2021 höher als vor der Pandemie –, planen die Schweizer laut einer Umfrage, nach der Pandemie weniger, bewusster und vermehrt online zu kaufen – auch Lebensmittel. Gemäss einer aktuellen Studie der Universität St. Gallen bevorzugen Konsumenten Mehrkanallösungen mit Offline- und Online-Kontaktpunkten. Erfolgreiche Einzelhändler werden sich auf diese veränderten Präferenzen einstellen müssen. Für erfolgreiche Einkaufszentren sind angesagte Ankermieter ein Muss, denn sie generieren Kundenverkehr. Wie in anderen Sektoren führt die abwartende Haltung der Marktteilnehmer zu einem eher ruhigen Markt, in dem die entsprechenden Daten die tatsächliche Situation nicht ganz widerspiegeln. Aktive Anleger fokussieren sich auf die Qualität und die Sicherheit von Objekten, was die Preise im Spitzensegment nach oben treibt. 2020 sank die Spitzenrendite in Zürich (Q4: 2,3%), in Lausanne (2,9%) und in Genf (2,6%) um je 10 BP. Gleichzeitig sanken in den Top-fünf-Märkten die Spitzenmieten 2020 um 5% – v. a. in Bern (-13%), am wenigsten in Zürich (-1%). Die gegensätzliche Entwicklung von Spitzenmieten/-renditen zeigt die Unsicherheit des Sektors.

Grafik 1: Angebotspreisindex Schweizer Immobiliensektoren (Angebotsmieten) bis Q1 2021



Grafik 2: Transaktionsvolumen in den Schweizer Immobilienmärkten bis Q2 2021



Autoren

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard
Head Real Estate Research & Strategy
 francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brütsch
Chief Economist
 marc.bruetsch@swisslife.ch

Swiss Life Asset Managers, Germany

Gudrun Rolle
Research Analyst Real Estate
 gudrun.rolle@swisslife-am.com

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 die 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 oder verwendet worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Haftung 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, 75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Frankfurt am Main und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells St, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH 8022 Zürich.