

Zweites Halbjahr 2020

## Kernaussagen

- **Krisenfester Wohnimmobilienmarkt:** Wohnungsmarkt mit stabiler Performance im ersten Halbjahr 2020
  - sinkendes Mietniveau in Randregionen, Unsicherheit und geringeres Bevölkerungswachstum auf der Nachfrageseite – angespannte Märkte in dicht bevölkerten Stadtzentren
- **Strukturwandel im Einzelhandel beschleunigt sich:** Trend zu mehr Online auf Kosten des stationären Handels – zusätzliche Belastung für Standorte mit geringerer Passantenfrequenz
- **Büromarkt weiter solide, aber mit Herausforderungen:** Belastung durch rückläufige Investoren- und Bautätigkeit, Homeoffice-Effekte und schwierige Wirtschaftslage
- **Hotellerie unter Druck:** COVID-19 verursacht starken Rückgang der Übernachtungen
- **Unsicherheit der Anleger zeigt sich in Performance von Immobilienaktien:** wesentlich schlechtere Entwicklung als der Gesamtmarkt

## Grafik im Fokus



Der SXI Real Estate All Shares Index umfasst alle an der SIX Swiss Exchange primärkотиerten Immobilienaktien. Der SMI bildet die 20 grössten kотиerten Aktien ab. Die Grafik zeigt die Entwicklung der beiden Indizes im laufenden Kalenderjahr (indexiert per Anfang 2020). Der SXI reagierte im Vergleich zum SMI verzögert auf den Beginn der Krise, verzeichnete dann aber eine ähnlich drastische Kurskorrektur. Während der SMI schnell wieder auf das Vorkrisenniveau zu steigen scheint, gestaltet sich die Erholung bei Immobilienaktien eher schleppend. Anleger gehen davon aus, dass kотиerte Immobilienaktien wegen der COVID-19-Folgen künftig geringere Cashflows generieren.

Von März bis Mai 2020 kam es in der Schweiz zur gravierendsten Rezession der vergangenen Jahrzehnte, doch mit den Lockerungen ab Mitte Mai setzte auch die Erholung der Binnenkonjunktur ein. Die Inlandsnachfrage hat sich im stationären Einzelhandel im Juni fast wieder normalisiert. Die sofortige fiskalpolitische Unterstützung in Form von Kurzarbeitsregelungen und liquiditätsfördernden COVID-19-Kreditlinien ermöglichte eine gewisse Sicherheit auf dem Arbeitsmarkt und beugte dem Risiko eines auf den Angebotschock folgenden Nachfrageschocks vor. Durch den grossen fiskalpolitischen Handlungsspielraum und den inhärenten günstigen Sektorenmix gehört die Schweiz mittelfristig zu den europäischen Volkswirtschaften, die sich am schnellsten von der Krise erholen. Dennoch steigen Arbeitslosenzahlen und Firmeninsolvenzen nach einem Konjunkturtal meist zwei bis drei Jahre lang an. Auch die aktuelle Krise ist hier keine Ausnahme.

## Sicherer Hafen Wohnimmobilien

Der Mehrfamilienwohnungssektor ist gegen die COVID-19-Folgen noch recht immun. Die schwierige Wirtschaftslage dürfte das Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage am Wohnungsmarkt jedoch verstärken. Die Planungstätigkeit ging schon vor der Krise zurück, und im Lockdown kam die Investitionsunsicherheit noch dazu. Gleichzeitig dürfte die Bevölkerung bedingt durch die durch Reisebeschränkungen rückläufige Migration und die erwartete Abnahme der Erwerbsbevölkerung langsamer wachsen. Das Ungleichgewicht am Wohnungsmarkt dürfte daher bestehen bleiben und die Aussichten für das Mietwachstum weiter belasten. In den dicht besiedelten Stadtzentren der Grossstädte dürften sich diese Effekte in Grenzen halten, da die Marktbedingungen äusserst angespannt bleiben.

## COVID-19 als Trendbeschleuniger im Einzelhandel

Der COVID-19-Schock hat im Einzelhandel zu einer Beschleunigung struktureller Veränderungen geführt, die bereits vor dem Ausbruch der Pandemie bestanden. In den letzten Jahren schwankte die Spitzenrendite für Einzelhandelsimmobilien auf tiefem Niveau zwischen

2,7 und 2,9 Prozent, obwohl gleichzeitig das Mietzinsniveau zurückging und die Leerstandsquote seit 2010 konstant ist. Erste Indikatoren eines COVID-19-Effekts sind die steigende Leerstandsquote, das sinkende Mietzinsniveau und die rückläufige Zahl von Bauanträgen im ersten Halbjahr 2020. Anleger gingen bei der Prüfung einer Anlage im Einzelhandel davon aus, dass sie eine höhere Risikoprämie benötigen. Dies dürfte zu Preisanpassungen führen, insbesondere bei Immobilien in sekundären Lagen.

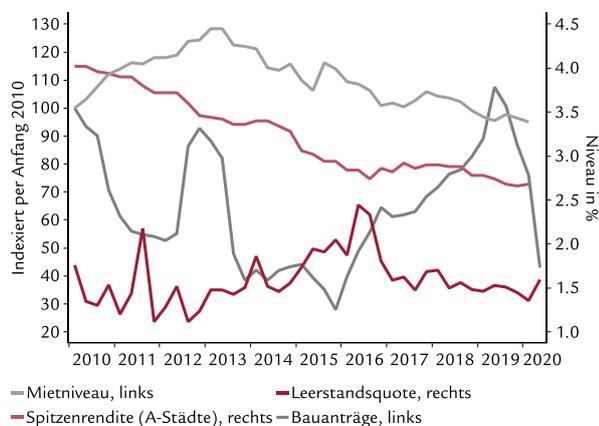
## Büromärkte: Office oder Home-office?

Momentan wird der Bürobereich aufgrund der wachsenden Bedeutung und der aktuellen Veränderung des Arbeitsverhaltens breit diskutiert – Stichwort Home-office. COVID-19 dürfte das Arbeitsumfeld mittel- und langfristig verändern und zu einer zeitlichen und räumlichen flexibleren Handhabung führen. Dennoch zeigt die Krise erneut die Wichtigkeit und Notwendigkeit sozialer Kontakte. Zumindest dafür dürften Büros als Arbeitsplatz relevant bleiben. Der Bürosektor ist in den letzten Monaten stabil geblieben. Der Lockdown hat die Investoren gebremst und die Bauproduktion behindert, sodass das Büroangebot sinken wird. Trotzdem erwarten wir durch die schwierige Wirtschaftslage mehr Büroleerstand, vor allem ausserhalb der Spitzenlagen. Auf der Nachfrageseite haben sich die Trends aus der Vorkrisenzeit verstärkt. Bei hochwertigen Büroflächen in Spitzenlagen wird die Nachfrage eher steigen.

## Hotellerie leidet unter der Krise

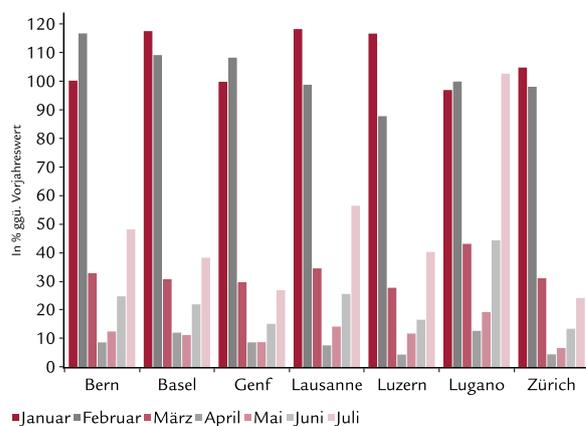
Das Hotelgewerbe ist am stärksten von COVID-19 betroffen. Im Vergleich zum Vorjahr sank die Zahl der Übernachtungen in grösseren Schweizer Städten um fast 85 Prozent (März bis Mai). Die Unterschiede zwischen Stadt und Land sind aber gross: Während viele Tourismusgebiete dank eingeschränkter Reisemöglichkeiten ein Hoch erleben, leiden die städtischen Hotels unter dem Fehlen von Geschäfts- und Freizeitreisenden. Grosse Unsicherheit besteht auch bei den Restaurants. Mit dem Wechsel vom Sommer in den Winter und somit zu geschlossenen Räumen wird sich das Verhalten der Kunden erst zeigen müssen.

**Grafik 1: Kennzahlen des Schweizer Einzelhandelsmarktes**



Quelle: Wüest Partner

**Grafik 2: Entwicklung der Übernachtungszahlen in der Schweizer Hotellerie**



Quelle: Bundesamt für Statistik

## 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](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, 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 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.