

Schweizer Wohnliegenschaften trotz der Krise

Die Schweizer Immobilienmärkte erweisen sich als relativ krisenresistent. Vor allem Wohnliegenschaften stehen weiterhin hoch im Kurs. Gewisse Preiskorrekturen können als Rückkehr zur Normalität gewertet werden.



Von Dr. Hans Ueli Keller
Managing Partner
Engel & Völkers Commercial, Zürich

Den Entwicklungen der globalen Kapitalmärkte kann sich auch die Schweiz nicht entziehen. Das bleibt nicht ohne Auswirkungen auf den Immobilienmarkt. Seit einigen Monaten entwickeln sich die beiden nahezu eigenständigen Märkte für hochwertige Wohnimmobilien und für Anlage- und Renditeliegenschaften auseinander. Bei den selbstgenutzten Wohnimmobilien lässt sich ein Trend hin zu einem ausgeglichenen Angebots- und Nachfragemarkt feststellen, während bei den Anlageimmobilien unverändert ein Verkäufermarkt vorherrscht. Renditeliegenschaften sind hoch im Kurs und

werden von privaten wie auch von juristischen Personen gesucht. Viele Investoren wären heute wohl froh, eine höhere Quote an Schweizer Immobilien zu besitzen. Mit den anhaltend tiefen Zinsen für die Finanzierungen und der nach wie vor unsicheren Börsensituation spricht alles für ein stabiles Preisniveau.

Grosse regionale Unterschiede

Im Wohnungsmarkt sind die regionalen Unterschiede gross. Die Wirtschaftszentren Zürich und Genf erlebten im vergangenen Jahr dank einer nach wie vor migrationsbedingten Zusatzflächennachfrage weiterhin robuste Steigerungsraten. Trotz abebbender Zuwanderungswelle bleibt das Bevölkerungswachstum mit 1% überdurchschnittlich.

Die hohe Produktion an Mietflächen wurde gut absorbiert, hat aber bei Neubauten bereits zu einer Stagnation der Mietentwicklung geführt. Die durchschnittliche Leerstandsrate von 1,4% zum Jahresende 2008 fiel im Vergleich zu ihrem langjährigen Mittelwert von über 2% gering aus. Ohne zuwanderungsbedingte Nachfrage von rund 13'700 Wohnungen wäre die Zahl der Leerwohnungen jedoch nicht um 3'336 Einheiten gesunken, sondern um gegen 10'000 Einheiten gestiegen – wie das Credit Suisse Economic Research Team in seinem Bericht «Swiss Issues Immobilien – Fakten und Trends 2009» angibt.

Bereits Ende 2008 machte sich ein Rückgang bei der Zuwanderung ausländischer Arbeitskräfte bemerkbar,

welcher zuvor zu den Haupttreibern für die starke Mietpreisentwicklung zählte. Das Bevölkerungswachstum von 1,6% im Jahr 2008 stellt für die Schweiz einen Spitzenwert der letzten 40 Jahre dar. Tendenziell dürften sich die Preise auf dem Wohnungsmarkt künftig stabilisieren.

Für 2009 sind 42'000 neue Wohneinheiten geplant beziehungsweise im Bau. Die Experten von Credit Suisse Economic Research rechnen erst ab 2012 mit einer Abnahme der Bautätigkeit unter die Schwelle von 40'000 Einheiten. Mit wenigen Ausnahmen – wie dem überhitzten Markt in Genf sowie in einzelnen Ferienregionen – werden jedoch keine breiten Preiseinbrüche erwartet. Insgesamt dürfte sich der Schweizer Wohnungsmarkt von allen Immobiliensektoren am besten halten.

Gute Akquisitionsobjekte sind rar

Trotz Wirtschaftskrise bleiben Direktinvestitionen in Schweizer Anlageimmobilien attraktiv. Sie erbringen eine gesicherte Rendite und eine ausgezeichnete Werthaltigkeit. Vor allem Mehrfamilienhäuser sind äusserst gesucht, und der Markt dafür ist derzeit nahezu ausgetrocknet. Mehrfamilienhäuser gelten als sicher, und die Nachfrage übersteigt das Angebot bei weitem. Mangels Anlagealternativen dürfte die Nachfrage in Zukunft weiter steigen. Die Stärke von Renditeliegenschaften liegt in den stabilen Netto-Cash-flow>Returns. Zudem weisen sie ein relativ tiefes Zinsrisiko auf, da bei steigenden Zinsen auch steigende Mieten erzielt werden.

2008 profitierte die Mietpreisentwicklung noch von der guten Realwirtschaft der ersten drei Quartale. Dennoch bewirkte der Konjunkturabschwung gegenüber dem Vorjahr eine Abnahme der Anzahl Transaktionen mit Schweizer Anlageimmobilien.

Das starke Engagement von Schweizer Investoren sorgt für eine geringere Volatilität der Transaktionspreise, was besonders in Phasen des konjunkturellen Abschwungs zu einer vergleichsweise hohen Wertstabilität führt. Allerdings sind die Renditeerwartungen der Investoren für Liegenschaften an weniger gefragten Lagen aufgrund höherer Risikoprämien gestiegen. Der IAZI Swiss Property Benchmark macht deutlich, dass der durchschnittliche Wert bei über 7'000 analysierten Renditeobjekten in den letzten 10 Jahren nie unter 5% lag. Wer jetzt eine Immobilie an guter Lage besitzt, verkauft derzeit kaum, allenfalls bei Bedarf an Liquidität oder aufgrund einer strategischen Entscheidung. Gute Akquisitionsobjekte bleiben Mangelware.

Büroflächen geraten unter Druck

Kommerziell genutzte Mietobjekte werden in diesem Jahr unter Druck geraten, auch wenn sich dieser Markt in der Schweiz krisenresistenter zeigt als in anderen Ländern. Leerstände bei Büroflächen von 3 bis 4% sind für die Schweiz hoch, im europäischen Schnitt ist dieser Wert aber vergleichsweise immer noch tief. Die eher negativen Beschäftigungsaussichten – die Ökonomen der CS erwarten für 2009 einen Rückgang um rund 18'000 Vollzeitstellen – führen bereits jetzt zu einem Nachfragerückgang, was sich entsprechend auf die Preise auswirken wird. Zahlreiche Unternehmen sind nicht bereit, flächenmässig zu wachsen und zusätzliche Büros zu mieten oder zu kaufen, auch wenn es ihnen wirtschaftlich gut geht. Da sie vorerst abwartend reagieren, ist es wahrscheinlich, dass das Angebot an Büroflächen die Nachfrage für längere Zeit übersteigen wird.

Von den ersten Signalen, die auf eine nachlassende Nachfrage hinweisen, dauert es rund drei Jahre, bis auf die schwindende Wachstumsdynamik konkret reagiert werden kann. Deshalb dürfte das Angebot an Büroflächen frühestens ab 2011 stagnieren, auch wenn die Leerstände vor allem in den Regionen Zürich und Genf bereits jetzt verstärkt ansteigen. Die Gesuche für Büroprojekte, die in den letzten zwei Jahren eingegangen sind, konzentrieren sich allerdings nicht mehr so stark

auf Zürich, wie noch zu Anfang des Jahrtausends, sondern betreffen die ganze Schweiz.

Die Mietpreise für Büroflächen sind seit Ende 2008 rückläufig. Allerdings zeichnet sich für die gesamte Schweiz je nach Lage und Segment ein unterschiedliches Bild ab: Die Unterschiede in der Mietentwicklung zwischen A- und B-Lagen sowie zwischen verschiedenen Flächenqualitäten haben sich vergrössert. Negativ sind die Prognosen vor allem für strukturschwache Immobilien an weniger attraktiven, sprich verkehrstechnisch schlecht erreichbaren Lagen. Lediglich an Toplagen dürfte sich das Preisniveau halten. Wie schwierig sich die Situation auf dem Büroflächenmarkt gestaltet, wird nicht zuletzt davon abhängen, wie viele Neubauprojekte die schwindende Nachfrage zusätzlich verschärfen. Ein weiteres Problem liegt darin, dass Bürogebäude, die in Zeiten der Hochkonjunktur geplant werden, relativ teuer sind. Grund dafür sind die Verträge mit Planern und Bauunternehmen, die zu einem Zeitpunkt ausgehandelt werden, in denen die Preise aufgrund der guten Auslastung hoch sind.

Ende der Schönwetterperiode

Wenig optimistisch stimmen die Aussichten für die Verkaufsflächen. Mit dem Ende der Schönwetterperiode steht der Detailhandelsbranche 2009 eine Trendwende bevor. Seit der zweiten Jahreshälfte 2008 stagnieren die Flächenmieten als Folge der sich zunehmend verschlechternden Konsumentenstimmung und der sinkenden Preise für Konsumgüter. Trotz Internationalisierungstrend im Detailhandel lässt sich eine gewisse Sättigung beobachten. Die Produktivität pro Quadratmeter Verkaufsfläche nimmt bereits seit dem Jahr 2000 ab – ein Trend, der seit 2005 verstärkt zu beobachten ist.

Zusätzlich zur konjunkturellen Abwärtsspirale setzt der Verdrängungswettbewerb die Mieten unter Druck. Zu den Verlierern gehört Zürich mit 5% Rückgang bei Detailhandelsflächen. Ähnlich wie bei den Büroflächen hat sich die Schere in der Mietentwicklung zwischen A- und B-Lagen geöffnet. Flächen mit qualitativen Kompromis-

sen erfahren bei der Miete schnell Einbussen oder bleiben lange leer. Lediglich die besten Standorte scheinen nach wie vor unantastbar. Dazu gehören frequenzstarke Lagen sowie gut erreichbare, grossflächige Liegenschaften. Die Preise für Toplagen dürften auch 2009 weiterhin steigen, wenn auch weniger stark als noch im Jahr zuvor. Der Kampf um die gesuchten Lagen hat eine regelrechte Mietpreisspirale in Gang gesetzt, denn nur, wer heute an einer Toplage vertreten ist, hat Aussichten auf Erfolg.

Auf der Angebotsseite wird sich die Flächenexpansion zunächst noch fortsetzen, da weiterhin beträchtliche Investitionen in Neu- und Umbauten geplant sind.

Die Schweiz als sicherer Hort

Erfahrungsgemäss reagieren die Immobilienmärkte verzögert auf konjunkturelle Baissephasen, so dass Zeit bleibt, sich auf die veränderte Situation einzustellen. Risikobehaftete Immobilien müssen mit einem Preisabschlag rechnen, und auch Überbewertungen der letzten Jahre – beispielsweise in Genf oder im Unterwallis – dürften zu Korrekturen am Preisniveau führen. Die Nachfrage nach Büroflächen wird sich verringern, die Leerstände werden vorübergehend steigen. Zu den Gewinnern gehören kurz- bis mittelfristig Besitzer von Anlageliegenschaften mit Wohnnutzung. Auch wenn die Preise für Mieten und Wohneigentum in den letzten Jahren zum Teil deutlich gestiegen sind, kann auf diesem Sektor von einer Preisblase nicht die Rede sein. Dafür hat man nach dem Platzen der Immobilienblase Anfang der 90er Jahre vorgesorgt.

Trotz Krise gilt die Schweiz als sicherer Hort für Anlagen in Immobilien. Im europäischen Vergleich hielten sie sich im letzten Jahr sehr gut. Bei einer durchschnittlichen Gesamtrendite aller Liegenschaftskategorien von 6,3% (Erhebung IAZI) war die Performance befriedigend. Verglichen mit anderen Anlagekategorien (Aktien, Obligationen, Immobilienfonds) erwiesen sich Direktanlagen in Immobilien im vergangenen Jahr bezüglich Performance sogar als attraktivste Anlageklasse.

www.engelvoelkers.com ●