

Immobilien

Im Spannungsfeld von Tiefzinsen und Realwirtschaft

Von Dr. Robert Weinert, Manager bei Wüest & Partner AG, Leiter Immo-Monitoring



Das verstärkte Interesse an Immobilienanlagen hat sich in den vergangenen Monaten nochmals intensiviert. In Anbetracht der Entwicklungen bei den Renditen für Staatsanleihen ist dies wenig erstaunlich. Die Lage hat sich nochmals zugespitzt, wodurch sich neue Rekordwerte einstellen:

- Die Rendite der Schweizer Staatsobligationen mit einer Laufzeit von 10 Jahren betrug im Juli 2016 zeitweise $-0,6\%$.
- Eidgenossen mit einer Laufzeit von 50 Jahren wiesen zwischenzeitlich eine negative Rendite auf.
- Ein Viertel der weltweit ausstehenden Staatsanleihen werden mit einer negativen Rendite gehandelt.

Begleitet von niedrigen Inflationsraten und moderaten Inflationserwartungen gründen die tiefen Renditen einerseits auf einer ultraexpansiven Geldpolitik der Zentralbanken. Andererseits führen auch strukturelle Faktoren zu einem Nachfrageüberschuss nach Staatsanleihen mit hoher Bonität, was deren Renditen kompromittiert:

- Die Anzahl Länder mit einem «AAA-Rating» verringerte sich aufgrund von angestiegenen Staatsverschuldungen.
- Die weltweiten Ersparnisse steigen an. Einerseits weil die vor der Pension stehende Babyboomer-Generation besonders viel spart und andererseits weil die Zahl der mittelständigen Personen in Schwellenländern ansteigt.

Derzeit zeichnet sich keine Trendumkehr beim Renditeniveau von Bundesobligationen ab. Entsprechend gefragt bleiben

Immobilienanlagen, was die bereits hohen Transaktionspreise zumindest kurz- und mittelfristig stützen wird. Gleichzeitig ist aber eine abgeschwächte Nachfrage auf dem Nutzermarkt zu erwarten. Das derzeit zu beobachtende zurückgehende Beschäftigungs- und Bevölkerungswachstum hinterlässt bereits heute seine Spuren im Mietwohnungs- und Büroflächenmarkt. Diese nochmals zunehmende Diskrepanz zwischen hohem Investoreninteresse und nachlassenden Nachfrageimpulsen dürfte die Risiken im Immobilienmarkt verschärfen.

Bis vor einem Jahr war der Schweizer *Mietwohnungsmarkt* von spürbar steigenden Mieten geprägt. Danach sind aber die Mieten bei den ausgeschriebenen Wohnungen im Mittel um $1,6\%$ gesunken (Mitte 2015 bis Mitte 2016). Einerseits hat sich die Nachfrage nach Mietwohnungen infolge des nachlassenden Bevölkerungswachstums und der noch immer hohen Beliebtheit von Wohneigentum sukzessive abgeschwächt. Andererseits hat die forcierte Neubautätigkeit im Segment der Mietwohnungen für ein erhöhtes Angebot gesorgt. Die Menge an inserierten Mietwohnungen lag Ende des 1. Halbjahres 2016 bei 158'000 Einheiten. Eine ähnlich hohe Anzahl wurde letztmalig im Jahr 1997 registriert. Die rege Marktversorgung mit Neubauwohnungen dürfte bis mindestens Ende 2016 anhalten, auch wenn sie auf hohem Niveau stagniert. Im Zusammenspiel mit einer generellen Verlangsamung der Nachfrage ist ein fortwährender Druck auf die Angebotsmieten zu erwarten.

Auch die Ausgangslage im Segment für *Büroflächen* ist anspruchsvoller denn je. Vor allem aufgrund der folgenden Gründe dürfte der Druck auf die Mietpreise anhalten:

- Zwar zeigt die sinkende Zahl der Baubewilligungen, dass der Druck durch das zusätzliche Büroangebot nicht flächendeckend zunimmt, jedoch können einzelne geplante Grossprojekte – meist in städtischen Gebieten und Grossstadttagglomerationen – zu substantziellen lokalen Angebotsausdehnungen führen.
- Das erste Mal seit 2010 musste im 1. Quartal 2016 ein Rückgang von $0,2\%$ bei der Entwicklung der Vollzeitbeschäftigten festgestellt werden (gemessen in Vollzeitäquivalenten im Vergleich zum Vorjahresquartal).
- Die klassischen Büronachfrager der Finanz-, Versicherungs- und Dienstleistungsbranche dürften derzeit nur vereinzelt eine Zusatznachfrage generieren. Im Vormarsch sind eher kleinere Unternehmen, was einen Wandel der Flächenbedürfnisse nach sich zieht. Flexibel einsetzbare und ausgebauten Flächen mit individuellen Mietmodellen sind gefragt.

robert.weinert@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com