

Q1

20

24

FPREview

**Immobilienmärkte
Schweiz 2024**

Inhalt

1	Das Wichtigste in Kürze	S.2
1.1	Basisszenario «lower and sooner»	S.2
1.2	Wohneigentum	S.3
1.3	Miet- und Transaktionsmärkte Schweiz	S.3
1.4	Büro- und Verkaufsimmobilien	S.4
<hr/>		
2	Rahmenbedingungen	S.6
2.1	Makroökonomische Lage	S.6
2.2	Sonderfall Schweiz?	S.7
2.3	Die Zinsen werden sinken, aber wann?	S.8
2.4	Der Wohnungsmarkt trocknet aus	S.12
2.5	Morgen wird alles besser	S.15
2.6	Risiken	S.15
<hr/>		
3	Wohneigentum	S.18
3.1	Marktlage	S.18
3.2	Langfristiger Ausblick	S.24
3.3	Zyklischer Ausblick	S.25
<hr/>		
4	Miet- und Transaktionsmärkte Renditeimmobilien Schweiz	S.29
4.1	Mietwohnungsmarkt	S.29
4.2	Transaktionsmarkt für Mehrfamilienhäuser	S.33
4.3	Büroflächenmarkt	S.40
4.4	Verkaufsflächenmarkt	S.47
4.5	Transaktionsmarkt für Büro- und Verkaufsimmobilien	S.53
<hr/>		
5	Anhang	S.58
5.1	Abkürzungen	S.58
5.2	Verwendete Modelle und Datengrundlagen FPRE	S.59

Das Wichtigste in Kürze

1

«Higher for longer» ... oder doch nicht? Der Zinsanstieg scheint nun jedenfalls die erwarteten Auswirkungen zu haben: Die Inflationsraten sind in den allermeisten Ländern im Sinken begriffen, aber teilweise immer noch weit von den Zielgrößen der Preisstabilität entfernt, und die globale Konjunktur schwächt. In den USA steigt die Arbeitslosigkeit, und in Bezug auf die US-Konjunktur erwartet die OECD für 2023 ein

zwar positives, aber unter dem langfristigen Trend liegendes Wachstum. In Europa dürfte das Bruttoinlandprodukt BIP diverser Länder 2023 schrumpfen, darunter Deutschland, Österreich, Polen und Schweden. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die Zentralbanken zur Stützung der Wirtschaft 2024 die Zinsen senken werden, allen voran die Schweizerische Nationalbank.

1.1 Basisszenario «lower and sooner»

Die für 2024 erwarteten Entwicklungen lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Die globale Konjunktur wird sich weiter abschwächen und erst ab Mitte 2024 leicht erholen. Die Inflationsraten sinken, bleiben aber 2024 noch über den Zielen der Zentralbanken;
- Die Schweizer Wirtschaft wird leicht schneller wachsen als 2023, während die Arbeitslosigkeit geringfügig steigt;
- Vor dem Hintergrund der miserablen Konsumentenstimmung wird der Privatkonsum nur leicht steigen. Es ist davon auszugehen, dass der Pro-Kopf-Konsum sinkt;
- Die Inflation, welche im November 2023 auf 1.4 Prozent sank, wird mit 1.9 Prozent 2024 wieder in die Bandbreite der Preisstabilität der SNB fallen;
- Angesichts der sinkenden Inflation, der wirtschaftlichen Verlangsamung und des starken Frankens wird die SNB im 1. Halbjahr 2024 eine Zinssenkung vornehmen.

1.2 Wohneigentum

«Jetzt sinken die Preise für Eigenheime am Zürichsee» titelte der Tages-Anzeiger am 14. Oktober 2023. 17 Monate nach den ersten Zinserhöhungen scheinen die Wohneigentumsmärkte nun doch noch unter Druck zu kommen. Dass dafür aber der Zinsanstieg verantwortlich ist, ist eher unwahrscheinlich. Verantwortlich für die verhaltene Preisentwicklung dürfte vielmehr die eingetrübte Konsumentenstimmung sein. Die Unsicherheit über die zukünftige finanzielle Situation und die Gewissheit, dass die Lebenshaltungskosten 2024 noch einmal steigen werden, veranlasst potenzielle Wohneigentümer zur Zurückhaltung.

Auch wenn sich Ende 2023 auf den Wohneigentumsmärkten gewisse Bremsspuren zeigen, mittelfristig ist mit weiter steigenden Preisen zu rechnen, denn die Nachfrage ist weiterhin hoch, und aus dem Neubaubereich sind auch 2024 keine

grossen Impulse zu erwarten. Im gehobenen Segment sind aufgrund der hohen Preise und der Zurückhaltung der Haushalte gewisse Probleme zu erwarten, aber auch in diesem Segment ist kaum mit rückläufigen Preisen zu rechnen.

Tab. 1.2.1
Zyklischer Ausblick Eigentumswohnungen Schweiz

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Unteres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Mittleres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Gehobenes Segment	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 1.2.2
Zyklischer Ausblick Einfamilienhäuser Schweiz

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Unteres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Mittleres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Gehobenes Segment	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

1.3 Miet- und Transaktionsmärkte Schweiz

1.3.1 Nutzermarkt

Nach Jahren der Überproduktion, die zu einem Anstieg der Leerstandsquote im Mietwohnungssegment auf 2.7 Prozent führten, werden vor dem Hintergrund der steigenden Zuwanderung seit 2020 offensichtlich zu wenige Wohnungen gebaut. Die Leerstandsquote lag im Sommer 2023 rund einen

Prozentpunkt unter dem Höchstwert bei 1.7 Prozent, so dass eigentlich nicht mehr von «hohen», sondern nur noch von «leicht erhöhten» Leerständen gesprochen werden kann. Auch wenn die Leerstände in verschiedenen Regionen noch sehr hoch sind, die Rahmenbedingungen sprechen für einen

Anstieg der Marktmieten auf breiter Front. Einerseits dürfte die Zuwanderung 2024 hoch bleiben, wenn auch kaum so hoch wie im Rekordjahr 2023. Andererseits gehen die Prognoseinstitute nicht von einer Belebung der Bautätigkeit 2024 aus, womit auch im kommenden Jahr zu wenig Wohnungen

erstellt werden, um die Nachfrage zu befriedigen. Die Leerstände werden damit weiter sinken, und es ist durchaus möglich, dass im Sommer 2024 auf gesamtschweizerischer Ebene die «magische» Grenze von 1 Prozent Leerstand unterschritten wird.

1.3.2 Transaktionsmarkt

Die Aussichten für die Transaktionsmärkte von Mehrfamilienhäusern sind durchaus positiv. Die Eigentümer von MFH dürfen sich über steigende Erträge freuen, denn einerseits werden die Leerstände auch 2024 sinken, und andererseits dürfte die hohe Nachfrage in vielen Regionen für einen Anstieg der erzielbaren Marktmieten sorgen. Aber nicht nur auf dem Markt, auch in bestehenden Mietverhältnissen wird die

erneute Erhöhung des Referenzzinssatzes steigende Erträge zur Folge haben. Allein aufgrund dieser Entwicklungen ist 2024 mit einer Erholung der Marktwerte von MFH zu rechnen. Die für das 1. Halbjahr 2024 erwartete Zinssenkung dürfte dagegen nur einen geringen Einfluss auf die Diskontierungssätze haben, ausser die SNB entschliesst sich, die Zinsen gleich um 50 Basispunkte zu senken.

Tab. 1.3.2.1
Zyklischer Ausblick Mehrfamilienhäuser Schweiz

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Altbau	● →	→	● →	→	● ↗	↗	● →	→	↗	↗
Neubau mittel	● →	→	● →	→	● ↗	↗	● →	→	↗	↗
Neubau gehoben	● →	→	● →	→	● ↗	↗	● →	→	↗	→

Symbole: Heutige Lage aus Eigentümersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch; Ausblick aus Eigentümersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

1.4 Büro- und Verkaufsimmobilien

1.4.1 Büroimmobilien

Für das Jahr 2024 erwarten die Teilnehmer der Immobilienumfrage von HEV Schweiz und FPRE mehrheitlich seitwärts tendierende Mieten für Büroflächen, wobei allerdings ein nennenswerter Teil der Befragten (40 Prozent) von sinkenden Mieten ausgeht. Anlass zum Optimismus gibt einerseits der erwartete Anstieg des Wirtschaftswachstums, andererseits die für das erste Halbjahr 2024 erwartete Zinssenkung der SNB. Gleichzeitig steht die Wirtschaft aber unter Druck, und

die Zahl der Konkurse lag zwischen Januar und Oktober 2023 um 12 Prozent über der entsprechenden Vorjahresperiode. Trotz höherem Wachstum ist 2024 aus unserer Sicht kaum mit nennenswerten Nachfrageimpulsen zu rechnen, und da aufgrund der tiefen Bautätigkeit nur wenige neue Flächen auf den Markt kommen werden, ist im kommenden Jahr mit stabilen Marktmieten zu rechnen.

1.4.2 Verkaufsimmobilien

Die finanzielle Situation vieler Haushalte ist trotz abflachender Inflation weiterhin angespannt. Die auf Anfang 2024 angekündigte Erhöhung der Mehrwertsteuer sowie steigende Wohnkosten und Krankenkassenprämien werden das Budget der Haushalte zusätzlich belasten. Somit bleibt weniger für andere Konsumgüter übrig. Das Durchschnittseinkommen ist auch dieses Jahr gestiegen, doch die Lohnerhöhungen wurden von der Inflation weggefressen. Dementsprechend schlecht ist die Stimmung der Konsumenten. Für den Detailhandel problema-

tisch ist insbesondere die fehlende Neigung zu grossen Anschaffungen. Insofern ist für 2024 trotz Bevölkerungswachstum mit mehrheitlich stabilen Umsätzen im Detailhandel zu rechnen, und ebenso mit seitwärts tendierenden Mieten.

1.4.3 Transaktionsmärkte

Die im 1. Halbjahr 2024 erwartete Zinssenkung der SNB wird den Transaktionsmarkt kaum nennenswert beflügeln. All jene, die mit schnell sinkenden Zinsen rechneten, werden sich in ihrer Prognose bestätigt fühlen, und noch weniger bereit sein, zu einem tiefen Preis zu verkaufen, denn der erste Zinsschritt stellt ja höchstwahrscheinlich nur den Anfang

einer Reihe von Zinssenkungen dar. Ertragsseitig sind weder im Büro- noch im Verkaufsflächenmarkt 2024 grosse Sprünge zu erwarten. Insofern dürften die Marktwerte stabil bleiben, auch wenn bereits gegen Ende des Jahres ein zweiter Zinsschritt erfolgen sollte.

Tab. 1.4.3.1
Zyklischer Ausblick Büro- und Verkaufsimmobilien Schweiz

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Büroimmobilien	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗
Verkaufsimmobilien	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Eigentümersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Eigentümersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Rahmen- bedingungen

2

2.1 Makroökonomische Lage

«Higher for longer» ... oder doch nicht? Die Erwartung, dass die Schweizerische Nationalbank SNB bereits im Herbst 2023 die Zinsen wieder senken würde, hat sich nicht erfüllt. Die Inflationsraten sind zwar in den allermeisten Ländern im Sinken begriffen, aber teilweise immer noch weit von den Zielgrössen der Preisstabilität entfernt. So sank die Inflation in den OECD-Ländern vom Höchstwert von 10.7 Prozent im Oktober 2022 auf 6.2 Prozent im September 2023. Gleichzeitig erwiesen sich die Arbeitsmärkte als äusserst robust, mit Arbeitslosenquoten nahe dem langfristigen Minimum, was die Befürchtung aufkommen liess, die Lohnforderungen der Arbeitnehmer könnten zu einem erneuten Inflationsschub führen, oder zumindest den Rückgang der Inflation bremsen. Dementsprechend haben verschiedene Zentralbanken im Sommer 2023 noch einmal bekräftigt, man werde die Zinsen so lange hoch halten, bis die Inflation nachhaltig unter Kontrolle sei, auch wenn dies negative Folgen für die Wirtschaft habe.

Der Zinsanstieg scheint nun tatsächlich die erwarteten Auswirkungen zu haben: Die globale Konjunktur schwächelt. In den USA steigt die Arbeitslosigkeit, und in Bezug auf die US-Konjunktur erwartet die OECD für 2023 ein zwar positives, aber unter dem langfristigen Trend liegendes Wachstum. In Europa dürfte das Bruttoinlandsprodukt BIP diverser Länder 2023 schrumpfen, darunter Deutschland, Österreich, Polen und Schweden. Für die Niederlande und die Tschechische Republik wird ein Null-Wachstum erwartet. Dies ist insofern besorgniserregend, als dass die Inflation in diesen Ländern noch

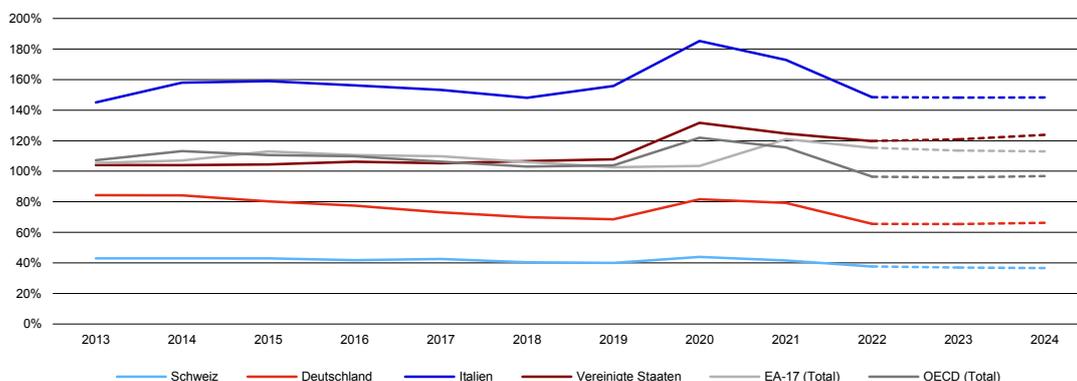
nicht besiegt ist, womit die Gefahr einer Stagflation hoch ist. Auch wenn im September 2023 noch allgemein davon gesprochen wurde; aus heutiger Sicht scheint «higher for longer» nicht mehr der richtige Weg, im Gegenteil. Die konjunkturellen Verwerfungen sprechen eher für «lower and sooner». Insbesondere die Europäische Zentralbank EZB hat ein übergeordnetes Interesse an tieferen Zinsen, denn diese würden die Finanzierungskosten der teilweise hoch verschuldeten EU-Staaten senken. So ist «lo spread» – die Differenz in den Renditen zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen – vorübergehend auf 250 Basispunkte angestiegen, bevor die Interventionen der EZB zu einem Rückgang auf aktuell 180Bp führten. Trotz der höheren Finanzierungskosten machen die Staaten aber munter weiter Schulden: Für 2023 wird im italienischen Staatshaushalt ein Loch von 5.3 Prozent des BIP erwartet, für Frankreich ein Minus von 5.0 Prozent und für den Euro-Raum als Ganzes ein Minus von 3.4 Prozent. Die im Stabilitäts- und Wachstumspakt der EU festgeschriebene Verpflichtung, die Neuverschuldung auf maximal 3 Prozent des BIPs zu begrenzen, wird also von vielen Ländern erneut nicht eingehalten. Die Staatsverschuldung steigt damit weiter, und was bei Tiefstzinsen ein gutes Geschäft darstellte – sofern die Gelder sinnvoll eingesetzt wurden, z.B. für langfristige Investitionen in die Infrastruktur –, kann bei höheren Zinsen schnell zur Gefahr werden.

Die Staatsschulden werden in den kommenden Jahren weiter steigen. Die grüne Energiewende, der Kampf gegen den

Klimawandel, die Alterung der Gesellschaft und der Ausbau des Sicherheitsapparats im Nachgang zum Ukraine-Krieg werden die Staaten vor enorme finanzielle Herausforderungen stellen. Dazu kommt der Trend zur Industriepolitik: Nachdem die USA ein gigantisches «made in the US»-Subventi-

onsprogramm ausrollten, haben die Europäer nachgezogen. Das traditionell interventionistische Frankreich hat seine Bemühungen verstärkt und in Deutschland plant die Regierung, den Bau von Chipfabriken mit EUR 20 Milliarden zu fördern. Einfacher wird die Sache für die EZB damit nicht.

Abb. 2.1.1
Internationale Entwicklung der Staatsverschuldung



Anmerkung: In % des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Die Werte für 2023 und 2024 sind Prognosen. Quelle: OECD.

2.2 Sonderfall Schweiz?

Die Schweiz scheint einmal mehr nur einen Streifschuss abzubekommen. Nachdem die Schweizer Wirtschaft bereits im Corona-Jahr 2020 wesentlich weniger stark in Mitleidenschaft gezogen wurde, als dies in anderen Ländern der Fall war, war die Entwicklung in den Folgejahren ebenfalls deutlich positiver als auf internationaler Ebene. Da ist zunächst die Inflation, die im 3. Quartal 2022 mit 3.5 Prozent zwar den höchsten Wert seit 30 Jahren erreichte, im internationalen Vergleich aber trotzdem als moderat bezeichnet werden muss. Dass die Inflation nicht höher ausfiel, ist nicht zuletzt dem Schweizer Franken zu verdanken, der sich sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch gegenüber dem Euro in den letzten 12 Monaten deutlich aufwertete. Die Importe wurden dadurch billiger, was die Inflation dämpfte. Die SNB musste dementsprechend die Zinsen deutlich weniger stark erhöhen, als dies in anderen Ländern der Fall war und konnte so den Schaden für die Wirtschaft (bisher) begrenzen.

Ein starker Schweizer Franken ist aber natürlich nicht in jedermanns Interesse. Einerseits leidet die Exportwirtschaft, weil die Preise von Schweizer Produkten im Ausland wegen Wechselkurseffekten teurer werden. Obschon das Exportvolumen gegenüber dem Vorjahr um 3 Prozent zulegen soll, so jedenfalls die Prognosen, hat die Schweiz im zweiten Quartal 2023 mit -0.1 Prozent ein negatives Wachstum hingelegt und auch im dritten Quartal ist das Wachstum mit 0.3 Prozent moderat. Dabei stagnierte der 2. Sektor, während die Dienstleistungen stützend wirken. Diese Entwicklungen dürften sich fortsetzen, denn der Einkaufsmanagerindex für die Industrie blieb auch im November schwach, während derjenige für die Dienstleistungen optimistisch stimmt. Gleichzeitig lag der vom SECO berechnete Vorlaufindikator «Index der wöchentlichen Wirtschaftsaktivität» im 3. Quartal 2023 im negativen

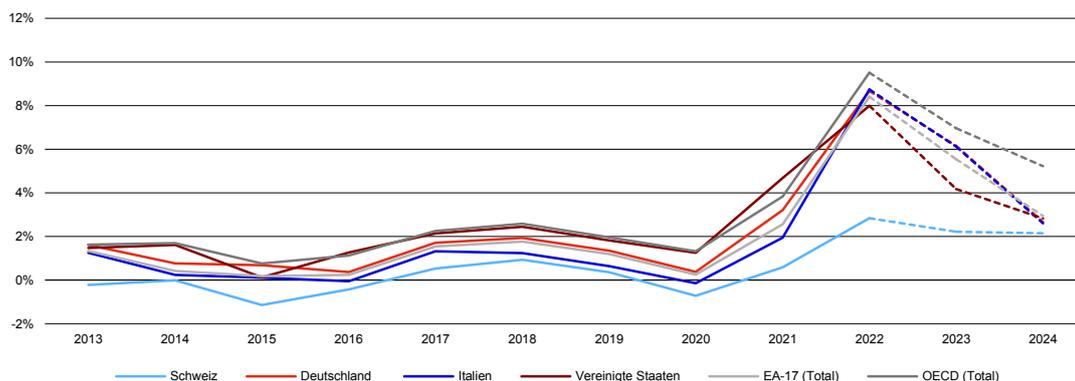
Bereich und damit deutlich unter dem Wert für das 2. Quartal, was tendenziell auf ein negatives Wirtschaftswachstum hindeutet. Auch der vorläufige KOF Konjunkturbarometer liegt seit Mitte 2023 in einem Bereich, der eher eine Schrumpfung der Schweizer Wirtschaft impliziert als ein Wachstum.

Obschon es dem 3. Sektor gut geht, ist auch der stationäre Detailhandel von der Aufwertung des Franks betroffen, denn wenn dieser stärker wird, lohnt sich der Einkauf im Ausland umso mehr. Die verfügbaren Indikatoren zeigen für das Jahr 2022 denn auch einen deutlichen Anstieg der Auslandsinkäufe gegenüber 2021, insbesondere im Non-Food-Bereich. Die Politik scheint sich der Thematik bewusst, und plant, die Freigrenze für Waren beim Grenzübergang von heute CHF 300 auf CHF 150 zu halbieren. Ob und wie stark diese Massnahme – sofern sie tatsächlich eingeführt wird – das Konsumverhalten der Haushalte beeinflussen wird, wird sich zeigen. Tatsache ist aber, dass auch die Schweiz Industriepolitik betreibt, allerdings in diesem Fall nicht auf Kosten der Staatsfinanzen, sondern der Konsumenten.

Auch wenn die Schweiz bezüglich der Rahmenbedingungen im internationalen Vergleich besser dasteht, hinsichtlich der konjunkturellen Entwicklungen nimmt sie keineswegs eine Sonderstellung ein. Mit prognostizierten 0.8 Prozent wird das reale Wirtschaftswachstum 2023 deutlich unter jenem des Vorjahres und auch unterhalb des Potenzialwachstums ausfallen. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote liegt zwar nach wie vor auf extrem tiefem Niveau, stieg aber seit dem Frühling 2023 leicht von 1.9 Prozent auf 2.1 Prozent.

Abb. 2.2.1

Internationale Entwicklung der Teuerungsraten



Anmerkung: Die Werte für 2023 und 2024 sind Prognosen.
Quelle: OECD.

2.3 Die Zinsen werden sinken, aber wann?

Die Schweizer Konjunktur schwächelt und es fraglich, ob die für 2023 erwarteten 0.8 Prozent BIP-Wachstum auch tatsächlich erreicht werden. Wie stark diese Entwicklung durch die höheren Zinsen getrieben wird, oder ob hauptsächlich die globale Wachstumsverlangsamung für das schwache Wachstum verantwortlich ist, ist gegenwärtig noch unklar.

Der Konsum der privaten Haushalte – traditionell eine Stütze des BIP – entwickelte sich 2022 robust, scheint aber ab dem 2. Quartal 2023 unter Druck zu kommen. Dass die Konsumlust der Privathaushalte nachlässt, zeigt sich auch an der miserablen Konsumentstimmung: Sowohl der Hauptindex als auch die allermeisten Teilindizes liegen weit unter dem langjährigen Mittel, wobei insbesondere die Indikatoren zur finanziellen Lage der Haushalte stark unterdurchschnittliche Werte aufweisen. Bezeichnenderweise ist einer der wenigen Teilindizes, die über dem langjährigen Mittel liegen, die Einschätzung zur Sicherheit der Arbeitsplätze. Darin widerspiegelt sich der anhaltend robuste Arbeitsmarkt, und offensichtlich gehen die Haushalte – ebenso wie die Konjunkturoxperten – davon aus, dass die Arbeitslosigkeit mittelfristig nur geringfügig steigen wird.

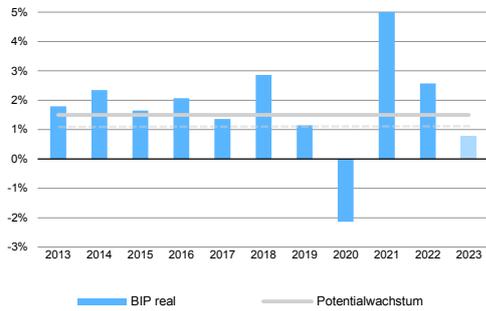
Dass die Konsumenten ihre finanzielle Situation negativ einschätzen, ist wenig verwunderlich. Immerhin mussten sie im Jahr 2022 sinkende Reallöhne hinnehmen, und die Quartalschätzungen zur Entwicklung der Nominallöhne deuten bestenfalls auf eine reale Nullrunde 2023 hin. Dazu kommt, dass die Lebenshaltungskosten auch 2024 steigen werden, wobei die generelle Inflation nur eine untergeordnete Rolle spielt. Viel entscheidender ist der angekündigte Anstieg der Krankenkassenprämien, eine weitere Erhöhung des Referenzzinssatzes sowie die Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes von 7.7 Prozent auf 8.1 Prozent. Gewisse Haushalte erwarten zudem im neuen Jahr eine massive Erhöhung der Stromtarife. Wenn die Konsumenten vorsichtiger werden, und beispielsweise die Anschaffung von langfristigen Konsumgütern verschieben, so hat das negative Folgen für das Wirtschaftswachstum. Nun steht in Artikel 5 des Nationalbankgesetzes «Die Nationalbank führt die Geld- und Währungspolitik im

Gesamtinteresse des Landes. Sie gewährleistet die Preisstabilität. Dabei trägt sie der konjunkturellen Entwicklung Rechnung.» Sie muss also in erster Linie die Inflation im Auge behalten, dabei aber auch die Lage der Wirtschaft berücksichtigen.

Die Inflationsrate dürfte 2023 bei 2.2 Prozent zu liegen kommen, lag aber im November im Vergleich zum Vorjahresmonat bei 1.4 Prozent. Im Vergleich zum Oktober lagen die Preise sogar 0.2 Prozent tiefer. Gemäss der von der SNB verfolgten Definition der Preisstabilität ist das Ziel in Bezug auf die Inflation erreicht. Die SNB könnte sich jetzt der konjunkturellen Entwicklung zuwenden, und diese spricht für eine Zinssenkung. Dies würde nicht nur ein positives Signal für die Wirtschaft darstellen, sondern auch zu einer Schwächung des Schweizer Frankens führen, was insbesondere der Exportwirtschaft Auftrieb verleihen würde. Tatsächlich ist eine Zinssenkung in den Märkten wohl schon weitgehend eingepreist: Sowohl die Renditen der 10-jährigen Bundesobligationen als auch die Hypothekenzinsen liegen aktuell wieder deutlich unter den Höchstständen von Anfang 2023, und auch die inverse Zinsstrukturkurve deutet darauf hin, dass die Marktteilnehmer mittelfristig mit tieferen Zinsen rechnen.

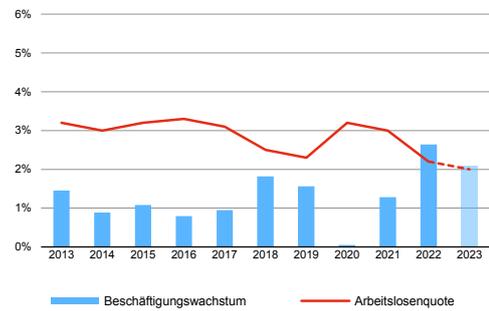
Die Frage ist also weniger, ob 2024 die Zinsen sinken, sondern wann. Die meisten Experten gehen momentan davon aus, dass dies im zweiten Halbjahr 2024 der Fall sein wird. Die jüngsten Entwicklungen könnten aber die SNB veranlassen, schon früher zu reagieren. In den Jahren vor 2022 wurde auf eine unilaterale Zinserhöhung verzichtet mit dem Argument, dies würde den Franken stärken und damit der Wirtschaft schaden. In der aktuellen Situation führt die weitaus höhere Inflationsrate in der EU aber quasi automatisch zu einem Aufwärtsdruck auf den Franken. Eine Zinssenkung der SNB würde dieses Problem etwas entschärfen und auch die Schweizer Exportwirtschaft wettbewerbsfähiger machen. Vor diesem Hintergrund ist zu erwarten, dass die SNB bereits im ersten Halbjahr, allenfalls – je nachdem, wie sich die weltweite Konjunktur und die Situation in den diversen Krisenherden entwickelt – bereits im 1. Quartal 2024.

Abb. 2.3.1
Reale BIP-Entwicklung



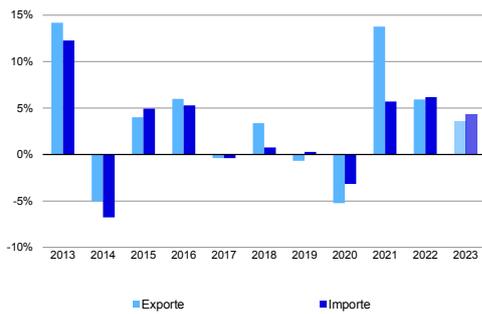
Anmerkung: BIP-Wachstum real, zu Preisen des Vorjahres.
Quelle: SECO, Fahrländer Partner (Potentialwachstum),
Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.2
Arbeitsmarkt



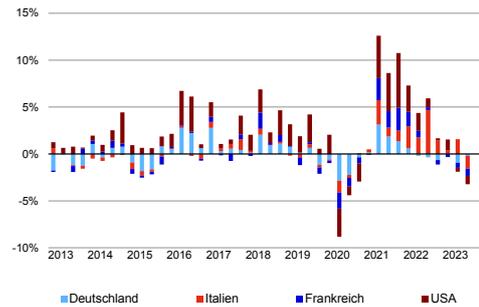
Quelle: SECO, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.3
Aussenhandelsveränderungen: Export und Import



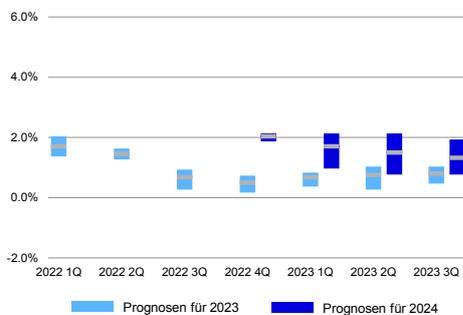
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: SECO, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.4
Beitrag am Exportvolumenwachstum



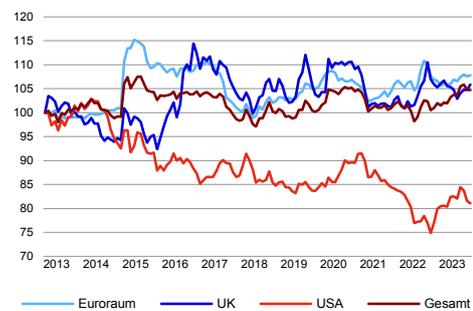
Anmerkung: Wachstumsraten mit Wachstumsbeiträgen im Vorjahresvergleich.
Quelle: EZV, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.5
BIP-Prognosen



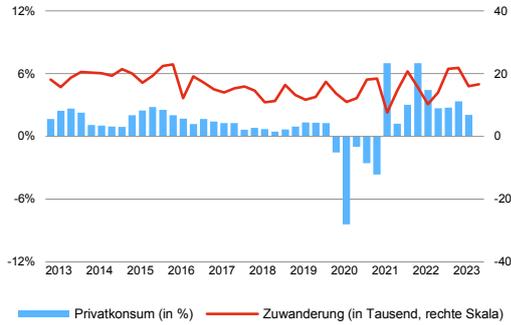
Anmerkung: Bandbreite der Prognose, = Mittelwert.
Quelle: SECO, KOF, Créa, CS, UBS, BAK, Berechnungen Fahrländer Partner,
Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.6
Exportgewichteter Wechselkurs



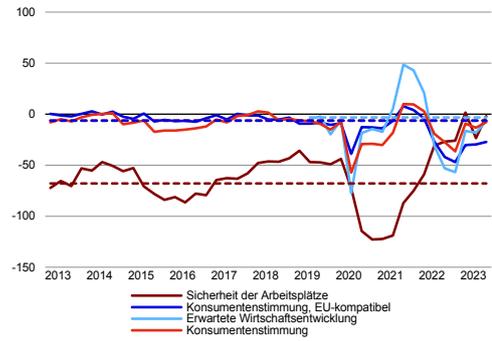
Anmerkung: Reale effektive Wechselkursindizes (KPI-basiert) (Basis: 2013 = 100).
Quelle: SNB, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.7
Privatkonsument und Zuwanderung



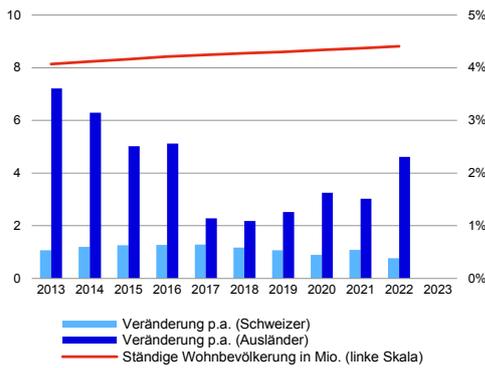
Anmerkung: Realer Privatkonsument (Veränderung zum Vorjahr).
Quelle: SECO, BFS, SEM, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.8
Index der Konsumentenstimmung



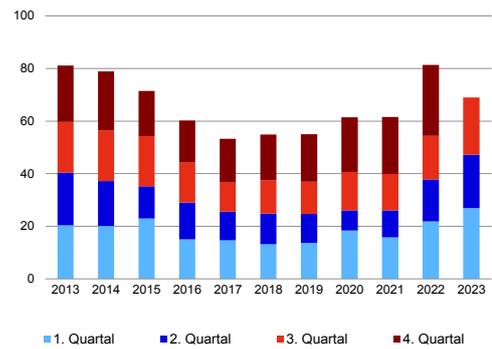
Quelle: SECO, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.9
Ständige Wohnbevölkerung



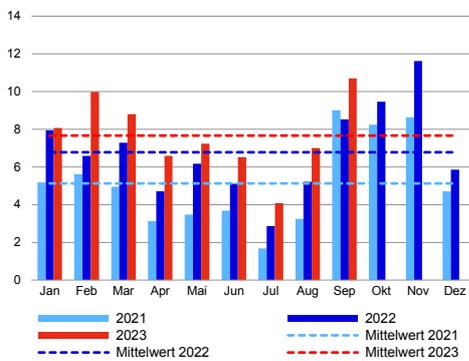
Anmerkung: In Mio.
Quelle: BFS, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.10
Zuwanderungssaldo



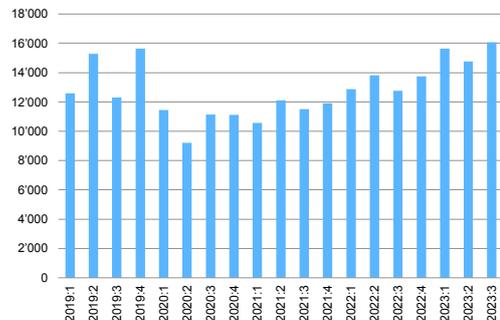
Anmerkung: Ständige Wohnbevölkerung, in 1'000.
Quelle: SEM, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.11
Zuwanderungssaldo monatlich



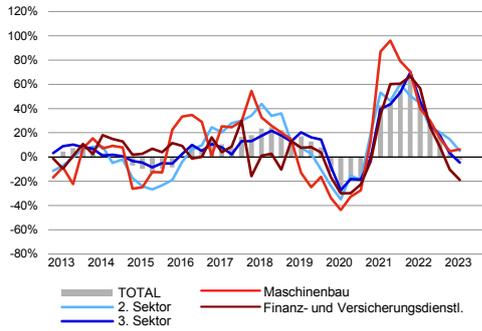
Anmerkung: Werte in 1'000.
Quelle: SEM, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.12
Kurzaufenthalter/-innen (Einwanderung)



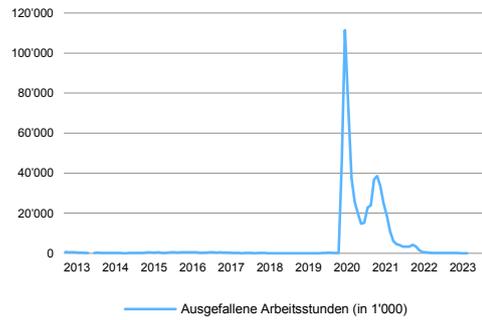
Anmerkung: Nicht-ständige ausländische Wohnbevölkerung mit Erwerb.
Quelle: SEM.

Abb. 2.3.13
Veränderung offene Stellen



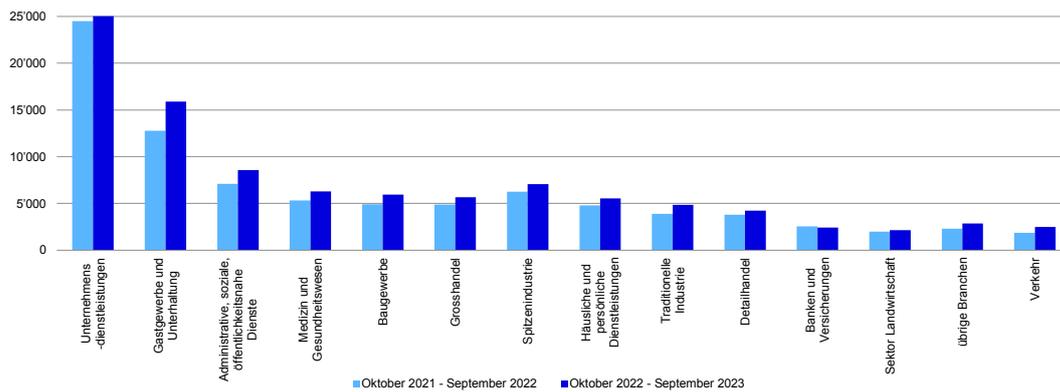
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: SECO, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.14
Kurzarbeitszeit



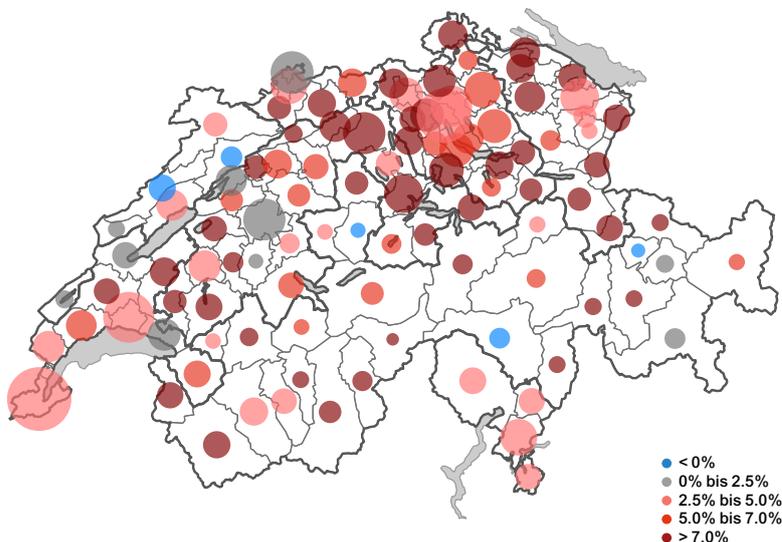
Quelle: SECO, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.3.15
Einwanderung ständige ausländische Wohnbevölkerung nach Branchen



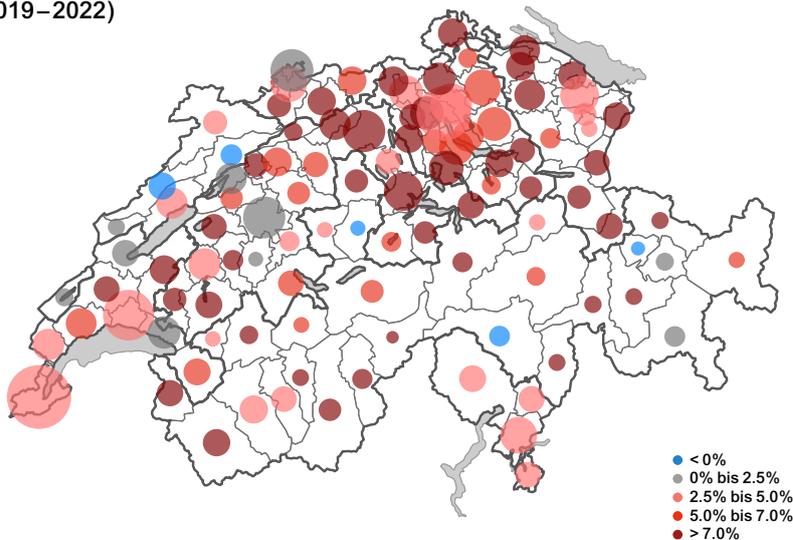
Quelle: SEM.

Abb. 2.3.16
Bevölkerungsentwicklung (2019–2022)



Anmerkung: Entwicklung der ausländischen Bevölkerung im schweizweiten Vergleich 2019–2022; Kreisradius in Relation zur ausländischen Bevölkerung 2022.
Quelle: BFS; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

Abb. 2.3.17
Entwicklung ausländische Bevölkerung (2019–2022)



Anmerkung: Entwicklung der ausländischen Bevölkerung im schweizweiten Vergleich 2019–2022; Kreisradius in Relation zur ausländischen Bevölkerung 2022.
Quelle: BFS; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

2.4 Der Wohnungsmarkt trocknet aus

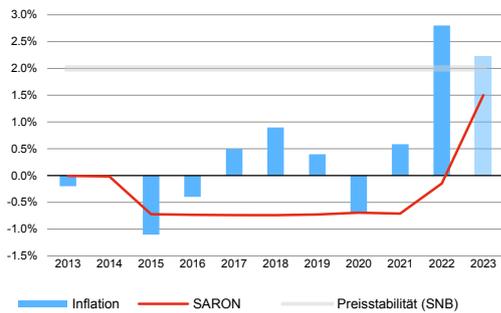
Im Jahr 2022 lag der Zuwanderungssaldo in die ständige Wohnbevölkerung bei gut 80'000 Personen. Nach den ersten drei Quartalen 2023 liegt die Zuwanderung per Saldo bereits bei knapp 70'000 Personen. Es ist damit davon auszugehen, dass 2023 netto gegen 100'000 Personen in die Schweiz einwandern werden, um sich hier niederzulassen, ein absoluter Rekordwert. Gleichzeitig lag die Neubautätigkeit im Wohnbereich bereits 2022 auf vergleichsweise tiefem Niveau, und 2023 dürften noch einmal substantiell weniger Wohnungen auf den Markt kommen: Die Prognostiker gehen von einer Neubautätigkeit im Bereich von gut 40'000 Einheiten aus.

Im Vergleich zur Periode 2015–2020, als trotz sinkender Zuwanderung jährlich um die 50'000 Einheiten erstellt wurden, hat sich die Situation ins Gegenteil verkehrt. Die Zahl der leerstehenden Wohnungen, die 2020 noch bei 78'800 Einheiten lag, hat sich bis 2023 um ein Drittel auf 54'800 Einheiten reduziert. Die Leerstandsquote von aktuell 1.15 Prozent nähert sich damit schnell dem Wert von 1 Prozent, ab dem üblicherweise von «Wohnungsnot» gesprochen wird, und es ist davon auszugehen, dass dieser Wert 2024 unterschritten wird. Für viele Zentren und Agglomerationsgemeinden ist dies natürlich nichts Neues, da sie schon seit Jahren Leerstandsquoten weit unter diesem Grenzwert aufweisen. Gleichzeitig gibt es Regionen in der Westschweiz und im Jura sowie insbesondere im Kanton Tessin, die nach wie vor Leerstandsquoten von über 2 Prozent ausweisen und auf Gemeindeebene sind Quoten über 5 Prozent keine Seltenheit.

Noch stärker zurückgegangen als die Leerstände ist die Zahl der auf dem Markt angebotenen Mietwohnungen, die sich seit 2020 beinahe halbiert hat. Der immer enger werdende Mietwohnungsmarkt widerspiegelt sich inzwischen auch in der Entwicklung der Mieten: Im 3. Quartal 2023 lagen die Marktmieten insgesamt um 2.5 Prozent höher als im Vorjahresquartal, die Angebotsmieten sogar 3.9 Prozent. Die Privathaushalte geraten damit in die Zwickmühle: In bestehenden Mietverhältnissen steigt die Belastung aufgrund des noch einmal höheren Referenzzinssatzes von aktuell 1.75 Prozent und der teilweisen

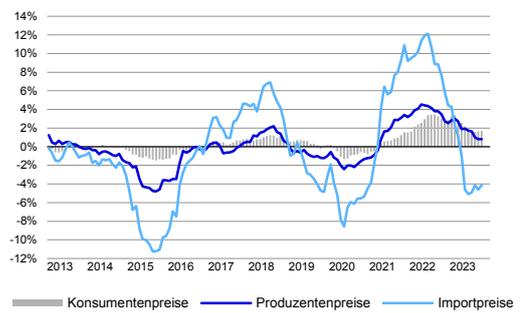
Überwälzung der Inflation und auf dem Markt werden die Wohnungen auch immer teurer. Die Mieterhaushalte müssen sich also wohl oder übel an höhere Wohnkosten gewöhnen, was ihre Konsumlust kaum beflügeln dürfte.

Abb. 2.4.1
Teuerungsraten



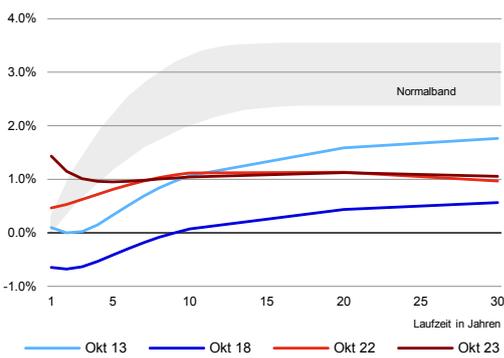
Quelle: SNB, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.4.2
Produzenten- und Importpreise



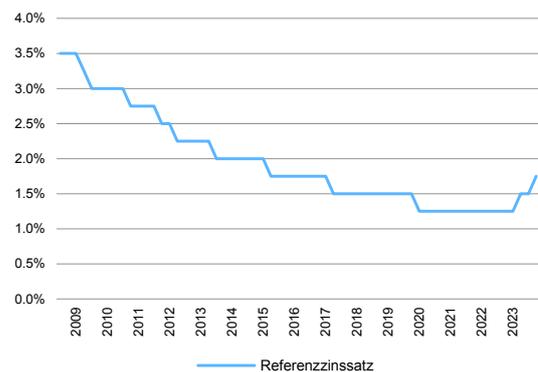
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: BFS, Metaanalyse Konjunktur Fahrländer Partner.

Abb. 2.4.3
Renditen von eidgenössischen Obligationen



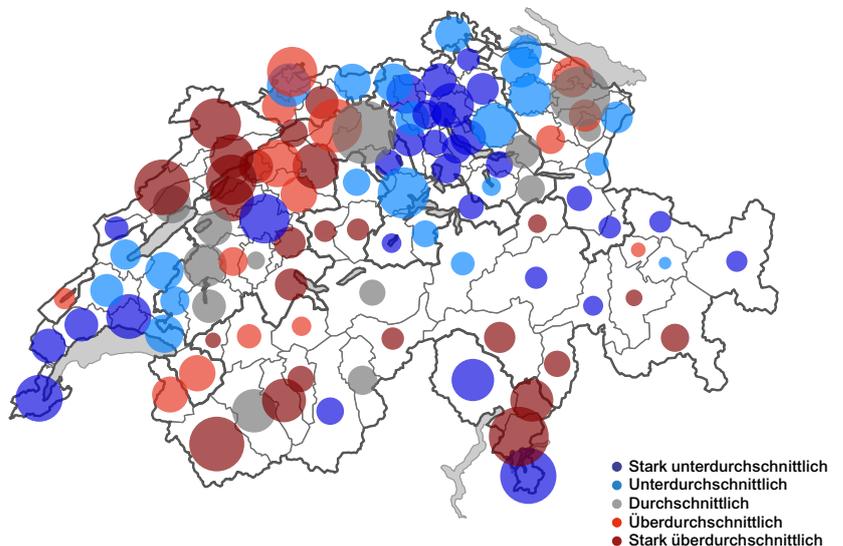
Quelle: SNB, Fahrländer Partner (Normalband).

Abb. 2.4.4
Hypothekarischer Referenzzinssatz



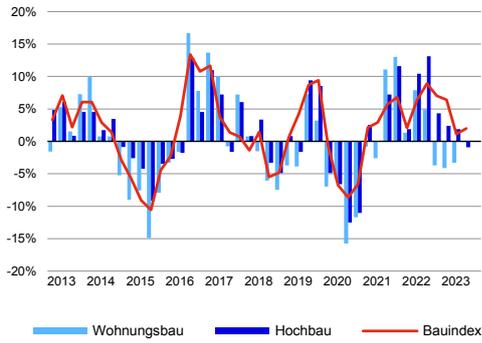
Quelle: BWO.

Abb. 2.4.5
Marktabsorption bestehender Leerstände



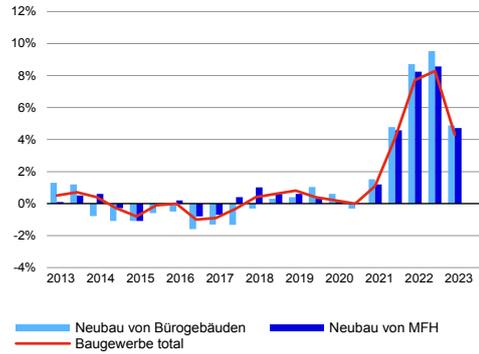
Anmerkung: Absorptionsdauer bestehender Leerwohnungen gemäss Zusatznachfrage Szenario «Trend»/«Raumplanung wie bisher» ohne zukünftige Neubautätigkeit; Kreisradius in Relation zur Anzahl Leerwohnungen 2023.
Quelle: BFS, Prospektivmodell Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat/ Swisstopo.

Abb. 2.4.6
Bauindex Credit Suisse/SBV



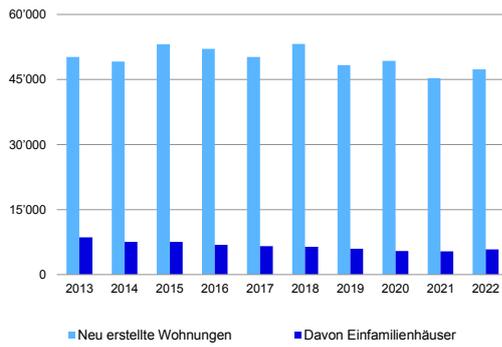
Anmerkung: Nominale Veränderung zum Vorjahresquartal.
Quelle: Credit Suisse/SBV, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 2.4.7
Schweizerischer Baupreisindex



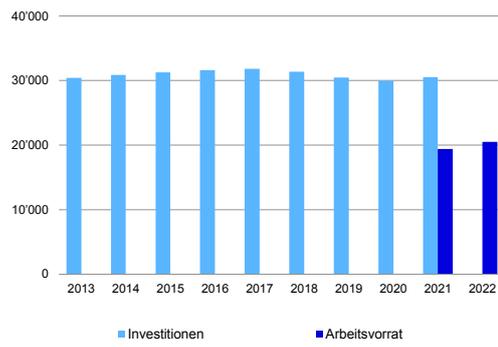
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahresquartal.
Quelle: BFS, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 2.4.8
Wohnbautätigkeit



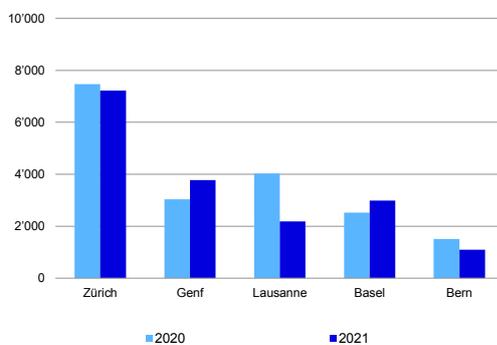
Anmerkung: Anzahl Wohnungen.
Quelle: BFS.

Abb. 2.4.9
Bauinvestitionen und Arbeitsvorrat Wohnen



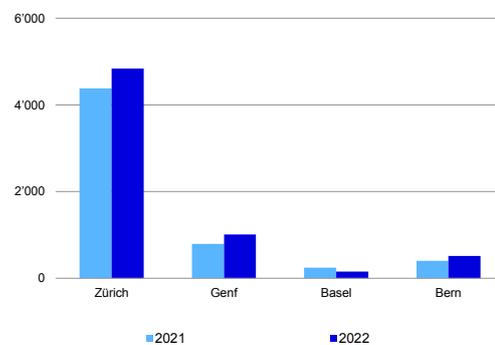
Anmerkung: In Mio. CHF.
Quelle: BFS.

Abb. 2.4.10
Wohnbautätigkeit Agglomerationen



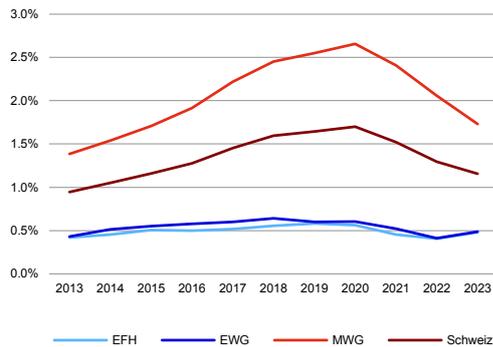
Anmerkung: Agglomerationen der fünf grössten Städte.
Quelle: BFS.

Abb. 2.4.11
Bewilligte Wohnungen Städte



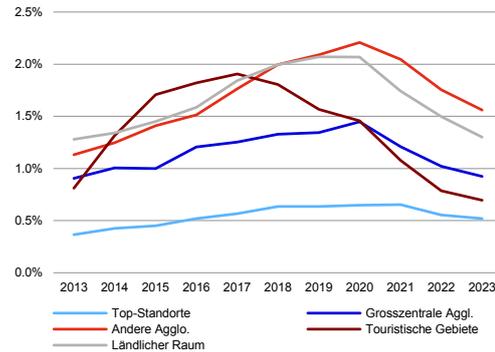
Quelle: Diverse statistische Ämter.

Abb. 2.4.12
Leerstandsquote Schweiz



Anmerkung: Leerwohnungen in % des Wohnungsbestands.
Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

Abb. 2.4.13
Leerstandsquote nach Raumtypen



Anmerkung: Leerwohnungen in % des Wohnungsbestands.
Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

2.5 Morgen wird alles besser

Wir sind uns Optimismus aus den Prognosen gewohnt: Die Prognoseinstitute gehen für 2024 von einem Wirtschaftswachstum im Bereich des Potenzialwachstums aus, gepaart mit einer Inflationsrate von 1.9 Prozent und einem leichten Anstieg der Arbeitslosenquote auf 2.2 Prozent. Gleichzeitig kommt der Konsum sowohl des Staates als auch der Privathaushalte unter Druck, und bei den Bauinvestitionen wird bestenfalls ein geringes Plus erwartet.

Sicher ist, dass die Inflation Anfang 2024 noch einmal ansteigen wird, wenn die Mehrwertsteuersätze erhöht werden, der höhere Referenzzinssatz überwältigt wird, die Krankenkassenprämien steigen und im Januar auch das Preisniveau von Elektrizität im Warenkorb angepasst wird. Dabei handelt es sich aber um Einmaleffekte, deren inflationäre Wirkung bereits im Februar 2024 verschwindet. Trotzdem, für die Privathaushalte bedeutet dies höhere Lebenshaltungskosten und nur wenn die Einkommen entsprechend steigen, kann ein Kaufkraftverlust wie im Jahr 2022 vermieden werden. Die Prognostiker jedenfalls haben ihre Erwartungen in Bezug auf das Wirtschaftswachstum 2024 mehrheitlich nach unten angepasst, wobei die Bandbreite der Prognosen gross ist: Die Raiffeisenbank geht von einem Wachstum des realen BIP um 0.8 Prozent aus, während die KOF 1.9 Prozent erwartet. Es könnte also besser kommen, auch wenn die KOF-Prognose

aus heutiger Sicht etwas gar optimistisch erscheint.

Eine Zinssenkung im ersten Halbjahr 2024 würde der Wirtschaft – insbesondere der Exportwirtschaft – helfen, und insbesondere auch den Privathaushalten das Signal geben, dass die Zeiten hoher Inflation vorerst vorbei sind und eine gewisse Normalisierung einsetzt. Zu bemerken ist an dieser Stelle allerdings, dass die Phase vor 2021 mit tiefen Zinsen und konstanten Preisen zwar aus heutiger Sicht als «normal» wahrgenommen wird, im historischen Kontext aber eine sehr aussergewöhnliche Periode darstellt. Auch wenn Normalisierung also eigentlich das falsche Wort ist, eine Zinssenkung würde die Stimmung der Konsumenten sicher aufhellen, und auch die Immobilieneigentümer hätten sicherlich nichts dagegen.

2.6 Risiken

Die Unsicherheit über die zukünftigen Entwicklungen ist weiterhin hoch, die OECD spricht einmal mehr von «substantial downside risks». Das globale Wirtschaftswachstum dürfte 2024 noch schwächer ausfallen als 2023 und sich erst gegen Ende des kommenden Jahres erholen. Die Inflationsraten sind in vielen Ländern noch ungemütlich hoch, und insbesondere in den USA sinkt die Teuerung nur langsam. Die Zinserhöhungen der Zentralbanken haben noch nicht vollständig

auf die Wirtschaft durchgeschlagen, und es ist durchaus möglich, dass hier noch böse Überraschungen lauern. Und nicht zuletzt könnte eine Eskalation im Nahen Osten und eine regionale Ausbreitung des Konflikts zu einem erneuten Anstieg der Öl- und Gaspreise führen, mit entsprechend negativen Folgen für die globale Wirtschaft.

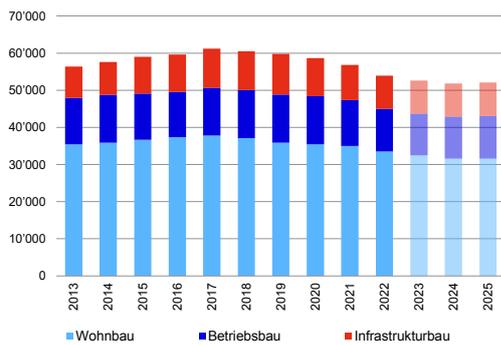
Dazu kommen Risiken von Seiten des Regulators. Wie im letztjährigen «Immobilien-Almanach Schweiz 2023» vermutet,

sind angesichts der steigenden Mieten auf Bundesebene politische Vorstösse hängig, die eine Anpassung des Mietrechts zu Lasten der Vermieter vorsehen. Auf der exekutiven Ebene hat sich der Bundesrat bereits entsprechend geäussert und die Regeln bei der Anpassung der Bestandsmieten geändert. Insbesondere in den Zentren und Agglomerationen, wo der Wohnungsmangel besonders akut ist, ist die Wahrscheinlichkeit weiterer regulatorischer Eingriffe – auch auf kantonaler und kommunaler Ebene – hoch. Zu denken sind an Verschärfungen beim Mietrecht sowie bei der Förderung der Verdichtung. Und «last but not least» sind auch bei der ökologischen Nachhaltigkeit weitere Vorschriften zu erwarten – Stichwort «Verbot von Öl- und Gasheizungen» –, deren Folgen schwer abschätzbar sind. Die Vergangenheit hat aber gezeigt, dass zusätzliche Regulatorien üblicherweise mit höheren Kosten für die Wirtschaft und/oder die Privathaushalte verbunden sind, was die erwartete, langsame wirtschaftliche Erholung in Gefahr bringen würde.

Auch wenn die Unsicherheit gross ist, die Erfahrungen der letzten zwei Jahrzehnte haben gezeigt, dass die Prognosen in der Regel – zumindest im Fall der Schweiz – zu pessimis-

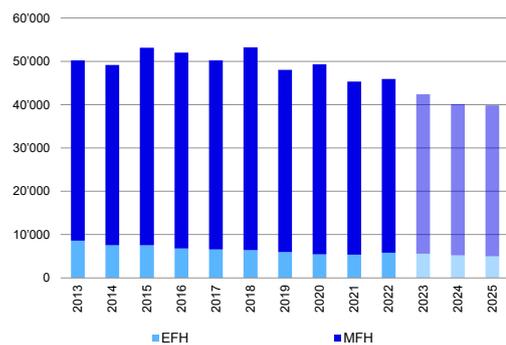
tisch waren. Insofern kann sich die Schweiz 2024 auf eine leichte Erholung einstellen, bevor 2025 gemäss OECD das Wirtschaftswachstum und die Inflationsraten auf ihren langfristigen Trend einschwenken. Qui vivra verra.

Abb. 2.6.1
Bauinvestitionen



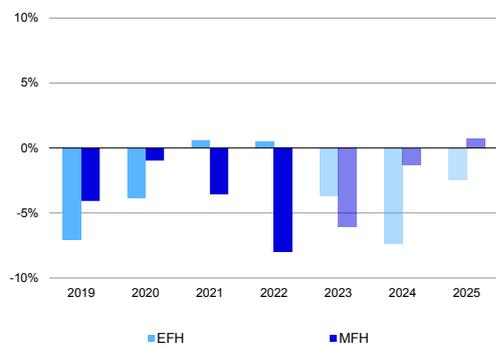
Anmerkung: In Mio. CHF.
Quelle: BAK Economics, BFS.

Abb. 2.6.2
Wohnungsbau



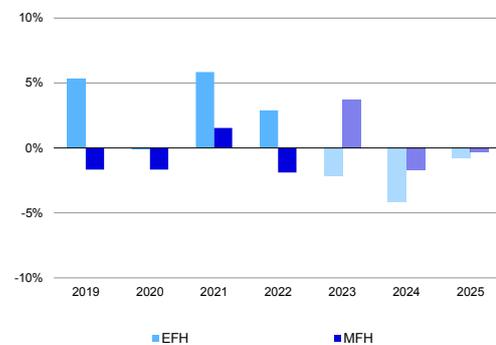
Anmerkung: Anzahl Wohnungen.
Quelle: BAK Economics, BFS.

Abb. 2.6.3
Bauinvestitionen Neubau



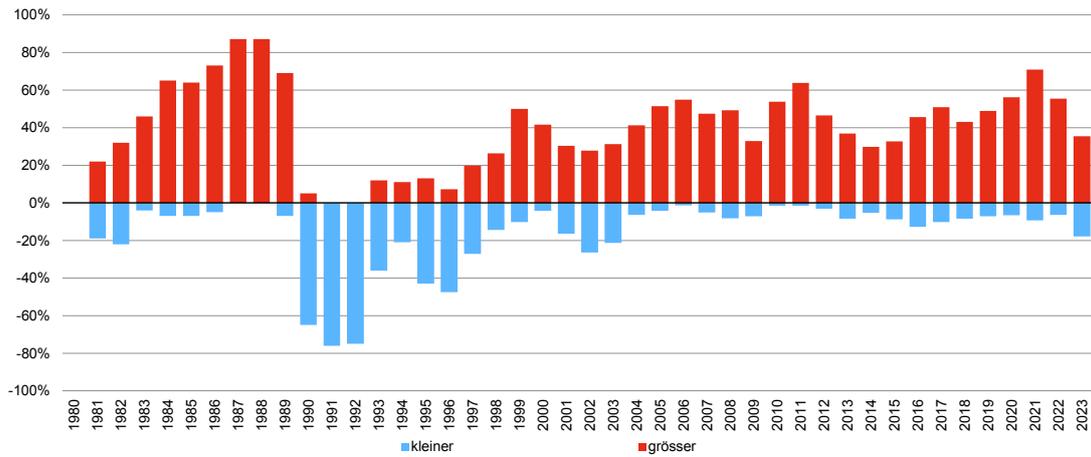
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: BAK Economics, BFS

Abb. 2.6.4
Bauinvestitionen Umbau / Renovation



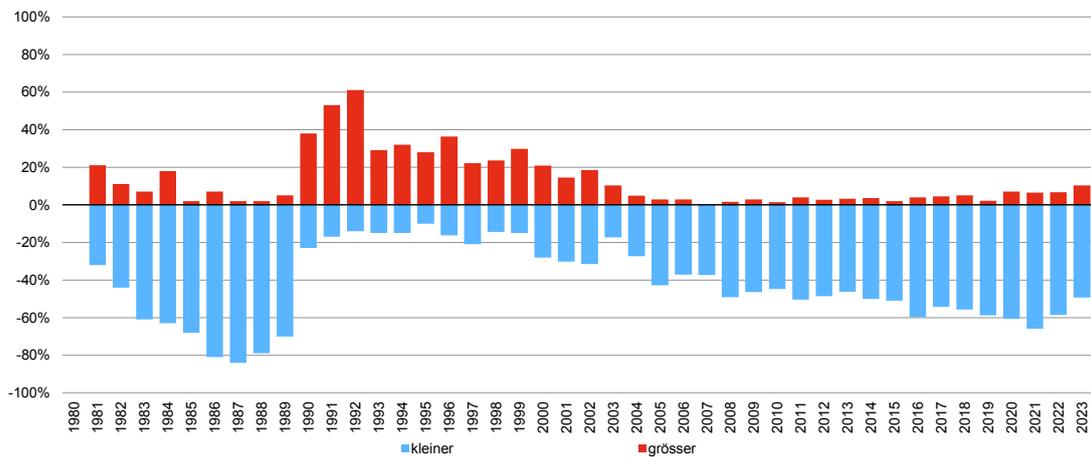
Anmerkung: Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: BAK Economics, BFS

Abb. 2.6.7
Entwicklung Nachfrage nach Bauland (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 2.6.8
Entwicklung Angebot an Bauland (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

Tab. 2.6.9
Eckwerte Basisszenario «lower and sooner»

	2023	2024	2025	2026
BIP-Wachstum (real)*	0.8%	1.3%	1.6%	1.7%
Konsumentenstimmung	-32.0	-25.0	-10.0	-9.0
Hypothekarzinsen (fix 5J)	2.8%	2.5%	2.3%	2.0%
Rendite Bundesobligationen (10 J.)	1.1%	0.9%	0.8%	0.8%
Teuerung*	2.2%	1.9%	1.1%	1.0%
Entwicklung Reallöhne*	-0.2%	0.1%	0.9%	1.0%

Anmerkung: * Veränderung zum Vorjahr.
Quelle: Fahrländer Partner.

Wohneigentum

3

3.1 Marktlage

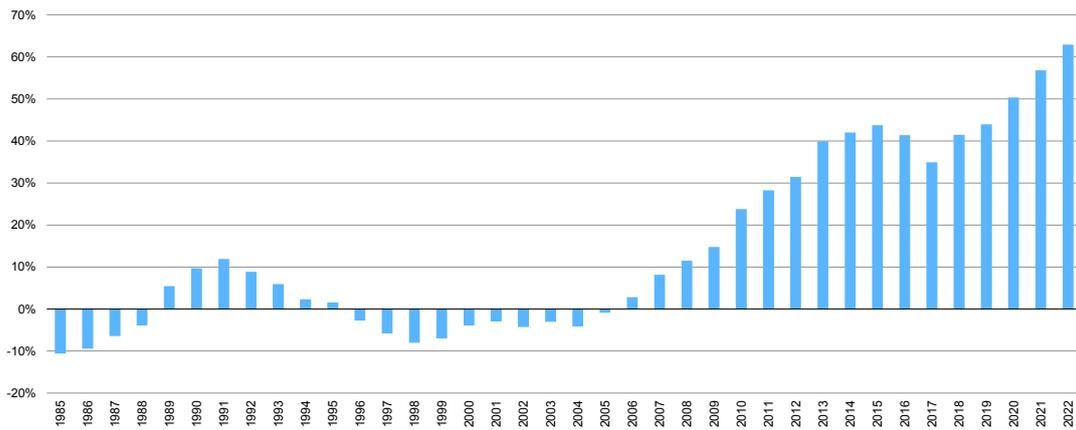
«Jetzt sinken die Preise für Eigenheime am Zürichsee» titelte der Tages-Anzeiger am 14. Oktober 2023. 17 Monate nach den ersten Zinserhöhungen scheinen die Wohneigentumsmärkte nun doch noch unter Druck zu kommen. Dass dafür aber der Zinsanstieg verantwortlich ist, ist eher unwahrscheinlich. Einerseits muss ein potenzieller Wohneigentümer im Rahmen der Tragbarkeitsprüfung nicht den aktuellen Hypothekarzins finanzieren können, sondern den kalkulatorischen Zins von fünf Prozent. Andererseits lagen die Zinsen für Festhypotheken selbst auf dem Höhepunkt im Oktober 2022 auf einem Niveau, das im historischen Vergleich als tief bezeichnet werden muss. Und letztlich scheinen die Marktwerte von Wohneigentum erst jetzt zu sinken, obwohl die Zinsen für eine 10-jährige Festhypothek inzwischen rund 20 Prozent unter ihrem Höhepunkt liegen.

Verantwortlich für die verhaltene Preisentwicklung dürfte vielmehr die eingetrübte Konsumentenstimmung sein. Die Unsicherheit über die zukünftige finanzielle Situation und die Gewissheit, dass die Lebenshaltungskosten 2024 noch einmal steigen werden, veranlasst potenzielle Wohneigentümer zur Zurückhaltung: Wer will in einer solchen Situation schon ein grosses finanzielles Risiko eingehen? Lieber noch ein paar Monate abwarten, zumal ja die berechtigte Hoffnung besteht, dass die Hypothekarzinsen noch weiter sinken.

Ähnliche Überlegungen scheinen sich auch verkaufswillige Wohneigentümer zu machen. Die Zahl der Angebote von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern, die während

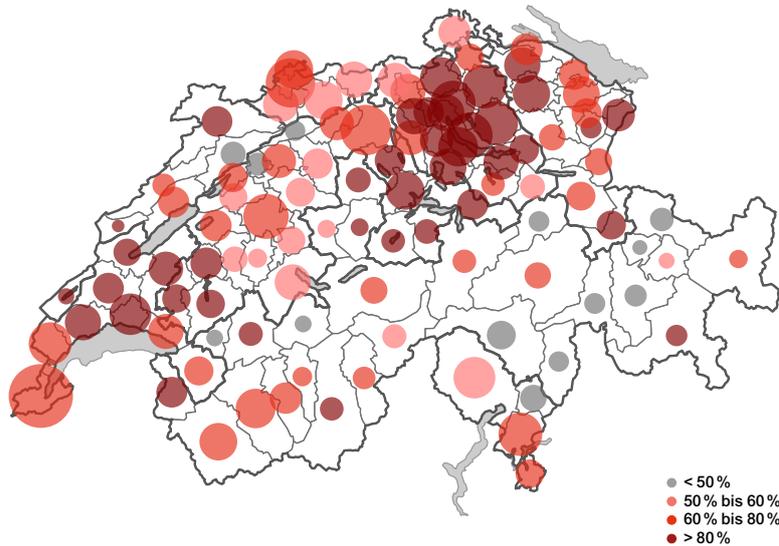
der Pandemie um 30 Prozent zurückging, hat im 2. Quartal 2023 wieder das Vor-Pandemie-Niveau erreicht. Im 3. Quartal sind die Angebotsmengen aber erneut deutlich gesunken, was als Indiz dafür interpretiert werden kann, dass auch die Anbieter von Wohneigentum mit sinkenden Zinsen rechnen und sich davon eine positive Wirkung auf die erzielbaren Preise erhoffen. Dies könnte durchaus eintreffen, wobei weniger die Zinssenkung per se als vielmehr deren positive Effekte auf die Stimmung der Haushalte ausschlaggebend sein dürfte.

Abb. 3.1.1
Landesweite Markttemperatur mittlere EFH



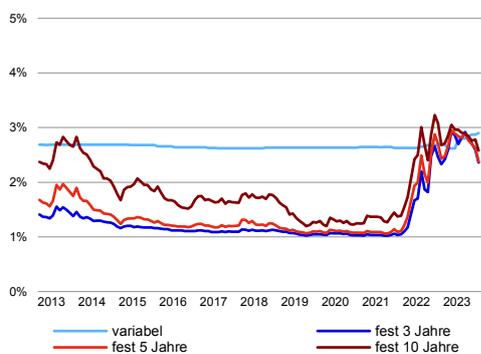
Anmerkung: Differenz zwischen beobachteten Marktpreisen und langfristigem Trendwert in Prozent.
Ein Wert von 40% bedeutet, dass ein Abwärtspotenzial vom heutigen Marktwert auf den Trendwert von 28.6% besteht.
Quelle: RESC Fahrländer Partner.

Abb. 3.1.2
Regionale Markttemperatur EFH (2022)



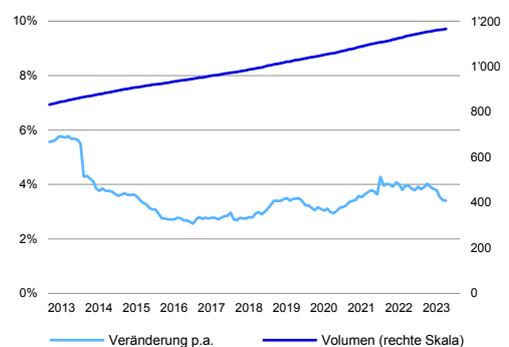
Anmerkung: Differenz zwischen Transaktionspreisen und langfristigen Trendwerten in Prozent;
Kreisradius in Relation zum geschätzten Transaktionsvolumen EFH (Neubau) 2022 in Mio. CHF.
Quelle: RESC Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

Abb. 3.1.3
Hypothekarzinsen



Quelle: SNB, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 3.1.4
Hypothekarvolumen Inland



Anmerkung: In Mrd. CHF.
Quelle: SNB, Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Tab. 3.1.5
Formelle Verschärfungen bei der Hypothekarvergabe

	Massnahme
1. Juni 2012	Selbstregulierung SBVg: mindestens 10% «hartes» Eigenkapital, maximal 10% aus der 2. Säule bei Neugeschäften. Verschärfte Amortisationspflicht.
1. Juli 2012	Schaffung des Instruments «antizyklischer Kapitalpuffer». SNB kann Aktivierung vorschlagen, Bundesrat aktiviert.
1. September 2013	Banken müssen 1 Prozent mehr Eigenkapital auf den risikogewichteten Hypotheken halten («antizyklischer Kapitalpuffer»).
30. Juni 2014	Erhöhung des «antizyklischen Kapitalpuffers» durch den Bundesrat auf 2 Prozent.
1. September 2014	Selbstregulierung SBVg (selbstgenutzte Wohnliegenschaften): Niederwertprinzip und verschärfte Amortisationspflicht.
1. Januar 2020	Selbstregulierung SBVg (Rendteimmobilien): mindestens 25% Eigenkapital und verschärfte Amortisationspflicht.
27. März 2020	«Antizyklischer Kapitalpuffer» durch den Bundesrat per sofort deaktiviert (Corona-Krise).
30. September 2022	«Antizyklischer Kapitalpuffer» reaktiviert (neu: 2.5 Prozent).

Quelle: Bundesrat, FINMA, SBVg, SNB, Monitor Regulierung Fahrländer Partner.

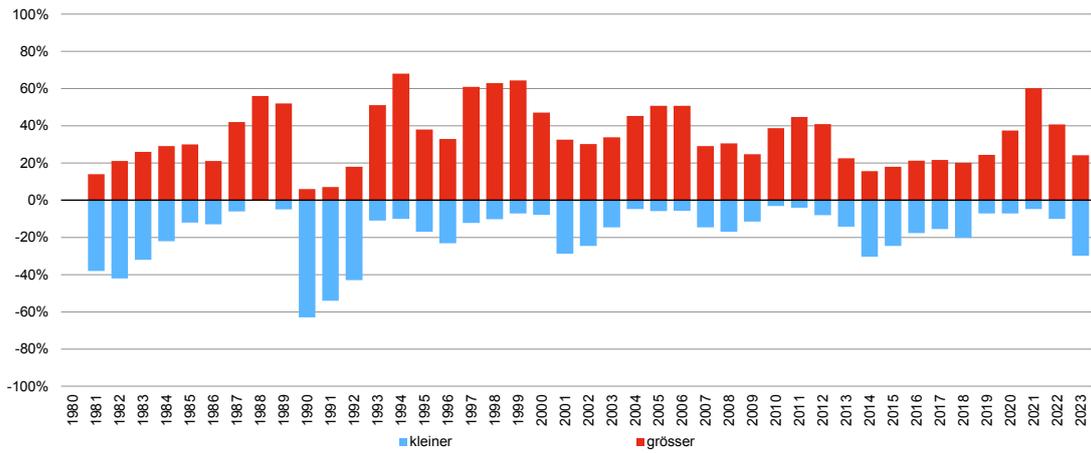
3.1.1 Eigentumswohnungen

Die hohe Nachfrage gepaart mit einer schwachen Bautätigkeit haben dem Segment Eigentumswohnungen in den vergangenen Jahren erhebliche Preissteigerungen beschert. Zwischen dem 4. Quartal 2019 und dem 4. Quartal 2022 belief sich die Teuerung im Gesamtmarkt auf knapp 16 Prozent, wobei im unteren Segment der höchste Anstieg zu beobachten ist. 2023 geriet das untere Segment dagegen am stärksten unter Druck, im 3. Quartal sanken die Preise in diesem Segment um 0.9 Prozent gegenüber dem Vorquartal und gegenüber dem Vorjahresquartal stagnierten die Marktwerte. Das mittlere Segment entwickelte sich nur unwesentlich besser, und einzig im gehobenen Segment sind nennenswerte Preissteigerungen feststellbar, allerdings auch nicht mehr im gleichen Ausmass wie in den Vorjahren. Offenbar sind die Nachfrager weiterhin bereit, für Top-Objekte hohe Preise zu bezahlen.

Der Nachfrageüberhang ist nach wie vor gross, auch wenn sich die Neubautätigkeit in den vergangenen zwei Jahren wieder etwas von den Mietwohnungen zu den Eigentumswohnungen verschoben hat. Die Situation scheint sich aber zu entspannen, immerhin hat die Zahl der leerstehenden Eigentumswohnungen zwischen 2022 und 2023 um 18 Prozent zugenommen, auf eine Leerstandsquote von allerdings immer noch sehr tiefen 0.5 Prozent. Die regionalen Unterschiede sind beträchtlich: Betrachtet man nur die zehn MS-Regionen mit dem höchsten EWG-Bestand – insgesamt liegen rund ein Drittel aller EWG in der Schweiz in diesen urban geprägten Regionen –, so fällt auf, dass die Leerstandsquote in diesem Aggregat deutlich tiefer ist als die bestandesgewichtete mittlere Leerstandsquote über alle anderen Regionen. Hier macht sich neben der hohen Nachfrage insbesondere auch der Umstand bemerkbar, dass die Entwicklung von

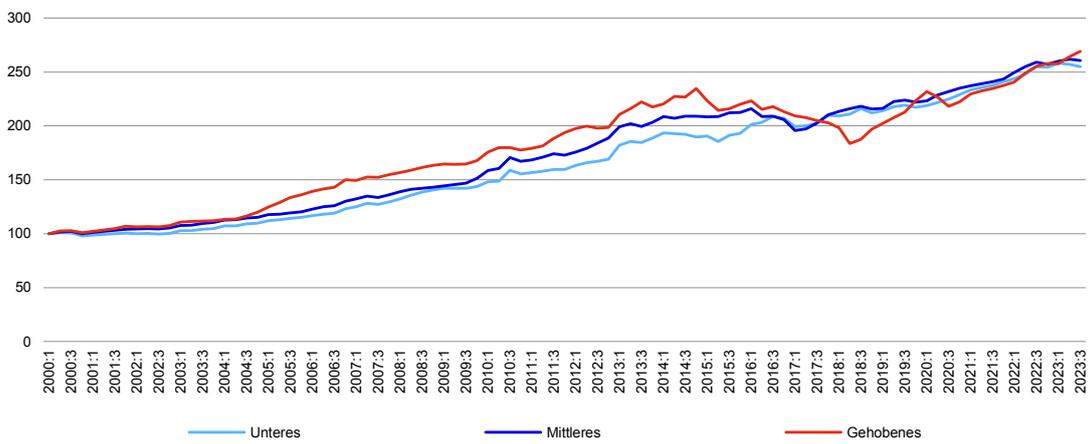
Immobilienprojekten in urbanen Gebieten schwieriger ist als in periurbanen und ländlichen Regionen, weil keine geeigneten Grundstücke verfügbar sind, und weil Einsprachen in den dicht besiedelten Regionen die Projektentwicklung verzögern. Daran dürfte sich auch in Zukunft kaum etwas ändern.

Abb. 3.1.1.1
Entwicklung Nachfrage nach Eigentumswohnungen (letzte 12 Monate)



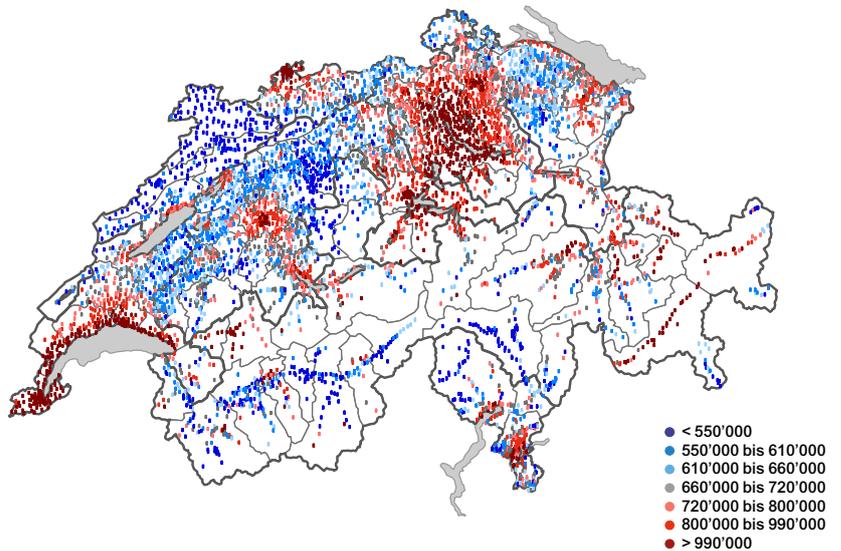
Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 3.1.1.2
Transaktionspreise nach Segmenten EWG



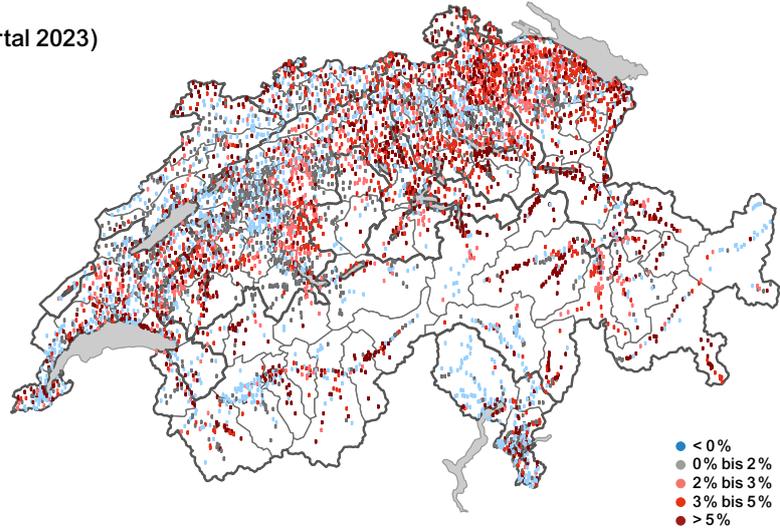
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2000 = 100).
Quelle: Transaktionspreisindizes Fahrländer Partner.

Abb. 3.1.1.3
Durchschnittliche Eigentumswohnung:
Transaktionspreis in CHF (4. Quartal 2023)



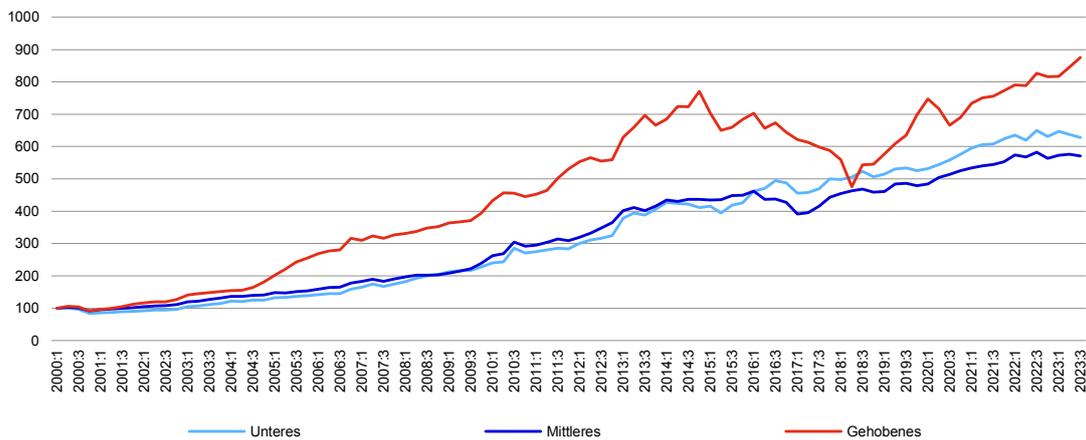
Spezifikation: 3.5-Zimmer, Neubau, 1. Obergeschoss,
Wohnfläche 90m² HNF SIA 416, durchschnittlicher
Standard, Balkon vorhanden, gute Wohnlage, kein
Minergie-Standard, Marktwert in CHF.
Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner;
Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Abb. 3.1.1.4
Durchschnittliche Eigentumswohnung:
Preisentwicklung (4. Quartal 2022–4. Quartal 2023)



Spezifikation: 3.5-Zimmer, Neubau, 1. Obergeschoss, Wohnfläche 90m² HNF SIA 416, durchschnittlicher Standard, Balkon vorhanden, gute Wohnlage, kein Minergie-Standard, Marktwert in CHF.
 Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

Abb. 3.1.1.5
Baulandpreise für MFH mit EWG nach Segmenten (erschlossen)



Anmerkung: Innerer Wert, indiziert (Basis: 1. Quartal 2000 = 100).
 Quelle: Baulandpreisindizes Fahrländer Partner.

3.1.2 Einfamilienhäuser

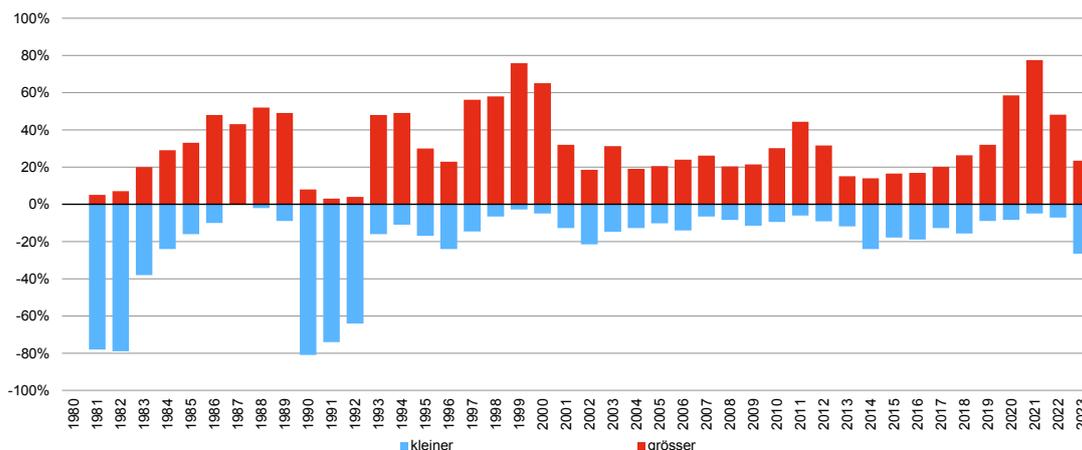
Hinsichtlich der Rahmenbedingungen gelten für die EFH-Märkte die gleichen Voraussetzungen wie bei den EWG: Die Leerstände sind in ähnlichem Ausmass gestiegen, und auch die Zahl der Angebote von EFH ist – analog zu den EWG – im 3. Quartal 2023 um gut 20 Prozent gesunken. Im Gegensatz zu den EWG hat sich der Preisanstieg im Segment Einfamilienhäuser aber auch 2023 beinahe ungebremst fortgesetzt. Insbesondere im unteren und mittleren Segment lagen die Preise im 3. Quartal 2023 mit einem Plus von 6.4 Prozent (unteres Segment) bzw. 5.3 Prozent (mittleres Segment) deutlich über dem Niveau des Vorjahresquartals. Betrachtet man die quartalsweisen Preisveränderungen, so ist in diesen Segmenten sogar eine leichte Beschleunigung des Preisauftriebs feststellbar.

Nicht ganz so positiv – aber immerhin noch positiv – entwickelte sich das gehobene Segment mit einem Plus von 2.9

Prozent zwischen dem 3. Quartal 2022 und dem 3. Quartal 2023. Damit wird die Performance der Vorjahre bei Weitem nicht erreicht, und der Anstieg ist vor allem auf die Teuerung von 2.2 Prozent im 3. Quartal 2023 zurückzuführen. Die sinkende Angebotsmenge scheint hier einen positiven Effekt auf die Preisentwicklung zu haben.

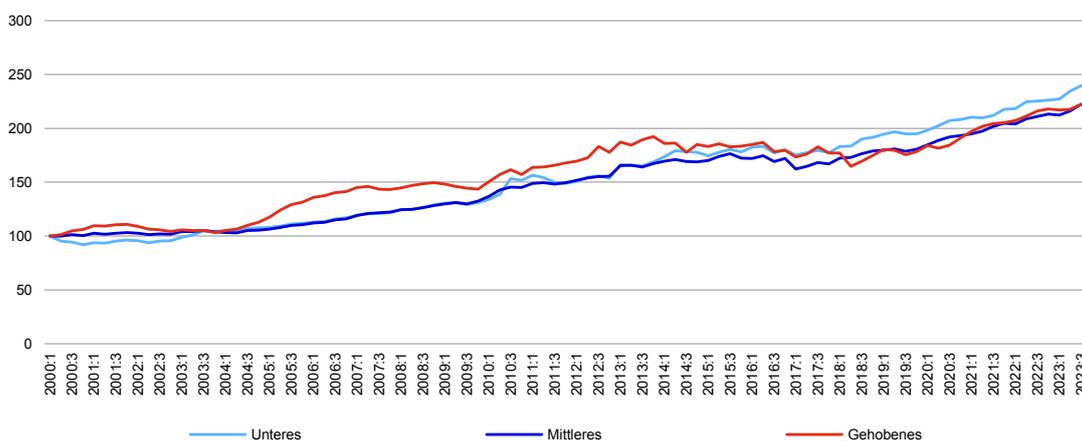
Auf regionaler Ebene sticht vor allem die Südschweiz heraus, mit Preissteigerungen im unteren und gehobenen Segment von gegen 10 Prozent innert Jahresfrist. Ausgerechnet die Südschweiz, wo die EFH-Preise zwischen 2013 und 2021 seit- bzw. sogar leicht abwärts tendierten, scheint nun aus dem Dornröschenschlaf zu erwachen. Am anderen Ende der Rangliste steht die Region Basel mit einer Teuerungsrate im Gesamtmarkt von 2.5 Prozent zwischen dem 3. Quartal 2022 und dem 3. Quartal 2023.

Abb. 3.1.2.1
Entwicklung Nachfrage nach Einfamilienhäusern (letzte 12 Monate)



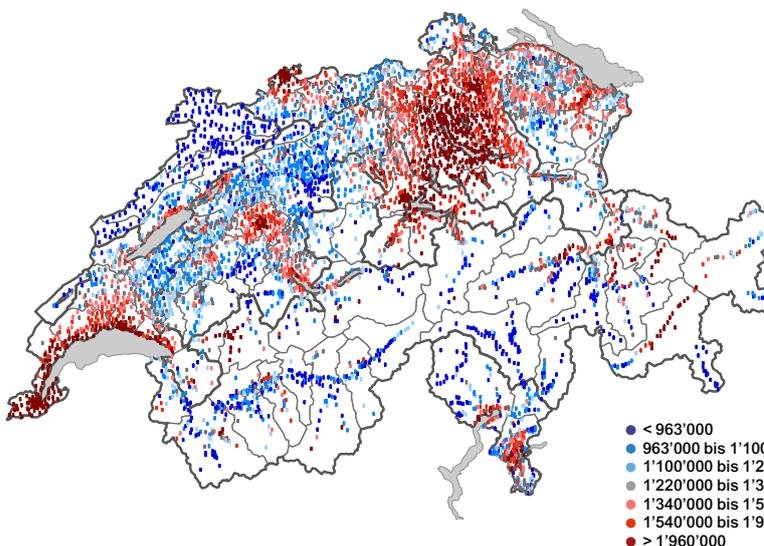
Anmerkung: Immobilienumfrage.
 Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 3.1.2.2
Transaktionspreise nach Segmenten EFH



Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2000 = 100).
 Quelle: Transaktionspreisindizes Fahrländer Partner.

Abb. 3.1.2.3
Durchschnittliche Eigentumswohnung:
Transaktionspreis in CHF (4. Quartal 2023)



Spezifikation: Neubau, freistehend, Grundstück 550 m²,
 Volumen 720 m³ SIA 416, durchschnittlicher
 Standard, gute Wohnlage, kein Minergie-Standard,
 Marktwert in CHF.
 Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner;
 Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Abb. 3.1.2.4
Durchschnittliches Einfamilienhaus: Preise
(4. Quartal 2022–4. Quartal 2023)

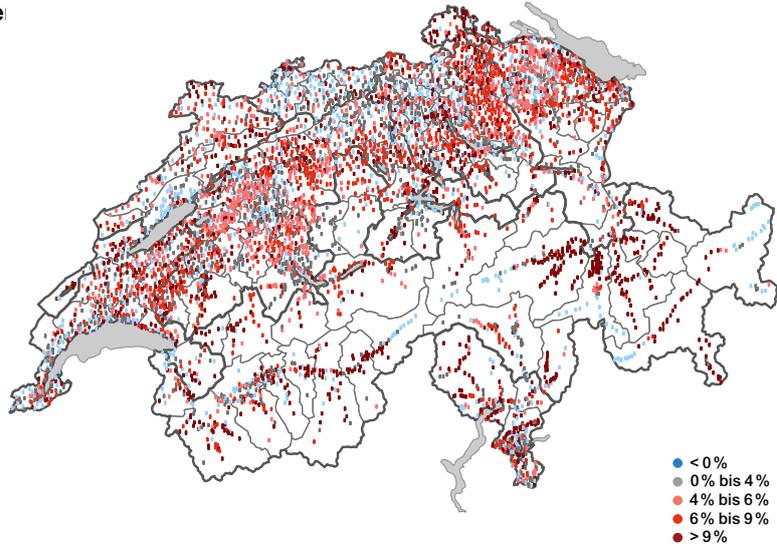
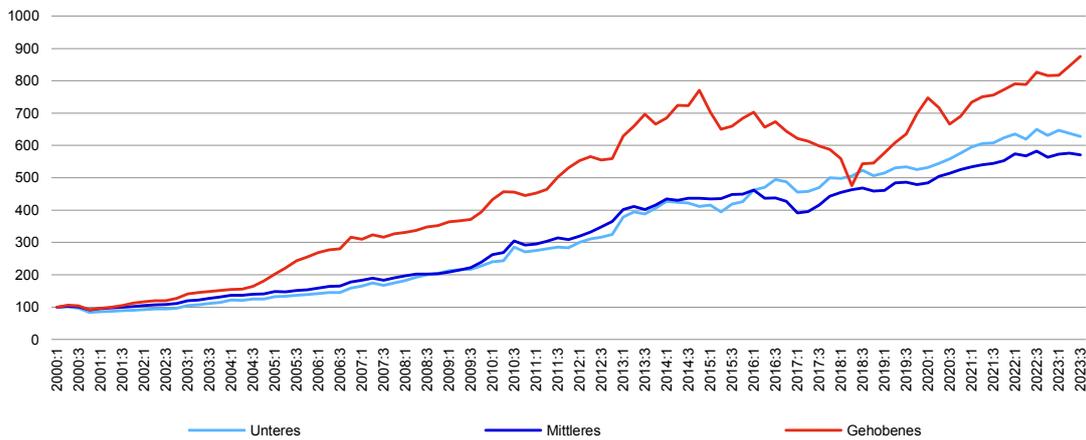


Abb. 3.1.2.5
Baulandpreise für MFH mit EWG nach Segmenten (erschlossen)



Anmerkung: Innerer Wert, indiziert (Basis: 1. Quartal 2000 = 100).
 Quelle: Baulandpreisindizes Fahrländer Partner.

3.2 Langfristiger Ausblick

In den vergangenen Jahren sind die Preise für Wohneigentum deutlich stärker gestiegen als das Einkommen der Haushalte. Für viele Haushalte ist der Traum vom Wohneigentum bereits heute unerreichbar, denn die Preise sind in einigen Regionen schon so hoch, dass sich nur noch wenige ein Einfamilienhaus oder eine Eigentumswohnung leisten können. Setzt sich der Preisanstieg fort, könnte es – wie in der jüngeren Vergangenheit – durchaus zu längeren Phasen mit sinkender Wohneigentumsquote kommen, denn die Haushalte fragen dann entsprechend Mietwohnungen nach. Eine substantielle Erhöhung der Wohneigentumsquote ist damit nur möglich, wenn die Preise über längere Zeit konstant bleiben, und das Einkommen «aufholen» kann, oder wenn es zu einer Preiskorrektur am Markt kommt. Falls weder das eine noch das andere eintritt, sondern die Preise weiter steigen, ist mit weiteren Regulierungen zu rechnen, um die Wohneigentums-

märkte abzukühlen, denn immerhin warnt die SNB schon seit 2012 vor Überhitzungstendenzen auf den Märkten. Trotz einer Zusatznachfrage nach EFH und EWG im Bereich von durchschnittlich 23'000 Einheiten pro Jahr wird die Schweizer Bevölkerung aber auch langfristig ein Volk von Mietern bleiben. Die Neubautätigkeit im EFH-Segment wird weiter abnehmen, vor allem, weil die raumplanerischen Vorgaben den Neubau auf der grünen Wiese erschweren. Zunehmen wird dagegen die Zahl der Ersatzneubauten, denn aufgrund der Alterung der Eigentümer ist in Zukunft mit einem steigenden Angebot aus dem Bestand zu rechnen, wobei der Ersatzneubau nicht notwendigerweise wieder ein EFH sein muss. Bereits seit einigen Jahren werden EFH aus den 1950er- und 1960er-Jahren, welche typischerweise grosse Grundstücksflächen aufweisen, vermehrt durch Neubauten mit EWG ersetzt. Dieser

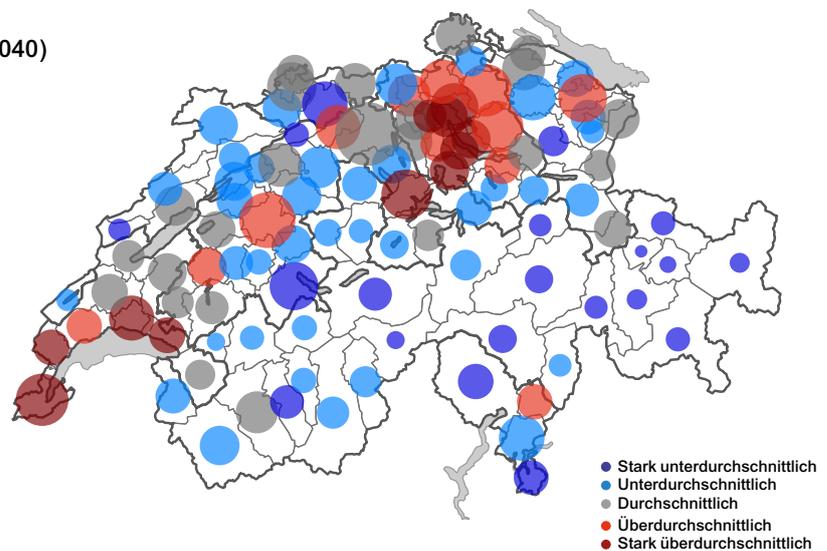
Trend dürfte sich auch langfristig fortsetzen und dem Markt Altbau-Objekte entziehen. Gleichzeitig ist dies ganz im Sinne der neuen Raumplanung, die höhere Dichten bevorzugt. Dies, gepaart mit der seit Jahren sinkenden Neubautätigkeit, macht das Gut «Einfamilienhaus» immer rarer, so dass in der langen Frist allenfalls für durchschnittliche EFH Liebhaberpreise bezahlt werden.

Insgesamt wird die Zusatznachfrage nach EWG deutlich höher ausfallen als jene nach EFH. Ältere Paar-Haushalte werden die Haupt-Nachfragegruppe darstellen, viele von ihnen ehemalige EFH-Besitzer, die eine kleinere Wohnung an einer Lage mit hoher Mikrozentralität suchen. Dies ist insofern erwünscht, da dadurch der Generationenwechsel in den EFH vollzogen, der Wohnflächenverbrauch pro Kopf gesenkt und damit beispielsweise auch der Schulraumbedarf verstetigt wird. Voraussetzung für den Generationenwechsel ist aller-

dings das Vorhandensein eines adäquaten Angebots an Wohnungen mit altersgerechten Standort-Qualitäten. Ist dieses Angebot nicht vorhanden, bleiben die EFH-Eigentümer lieber in ihren Häusern.

Abb. 3.2.1

Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Wohneigentum mittleres Segment (2022–2040)



Anmerkung: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Wohneigentum im mittleren Segment im schweizerweiten Vergleich 2022–2040; Kreisradius in Relation zum Bestand an Wohneigentum im mittleren Segment 2022; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher».
Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner;
Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

3.3 Zyklischer Ausblick

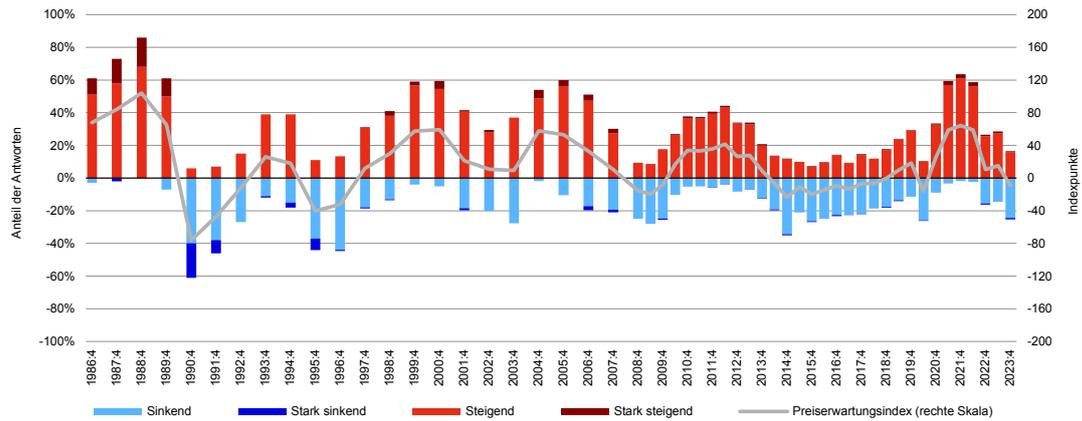
3.3.1 Eigentumswohnungen

Auch wenn die Teilnehmer der Immobilienumfrage von HEV Schweiz und FPRE mehrheitlich davon ausgehen, dass die Preise von EWG in den kommenden 12 Monaten stagnieren, die hohe Nachfrage und die tiefe Bautätigkeit sprechen eher für steigende Preise. Dies gilt insbesondere für das untere und mittlere Segment, wo die Preise vor dem Hintergrund des schwachen Wirtschaftswachstums und dem Zinsanstieg 2023 stagnierten. Angesichts der miserablen Konsumentenstimmung dürften die Teuerungsraten aber moderat ausfallen. Im gehobenen Segment, das 2023 einen kräftigen Teuerungsschub erlebt, ist 2024 aufgrund der Zurückhaltung der Haushalte mit einer eher schwachen Nachfrage und entsprechend stabilen Preisen zu rechnen.

Eine Frage, die 2024 von Interesse sein wird, ist jene nach der Reaktion der Haushalte auf die erste Zinssenkung. Einerseits könnte die Zinssenkung zu einem Anstieg der Nachfrage führen, weil die Haushalte dies als Signal der «Normalisierung» interpretieren. Andererseits ist es aber auch möglich, dass die Nachfrage sinkt, weil die Haushalte mit weiter rückläufigen

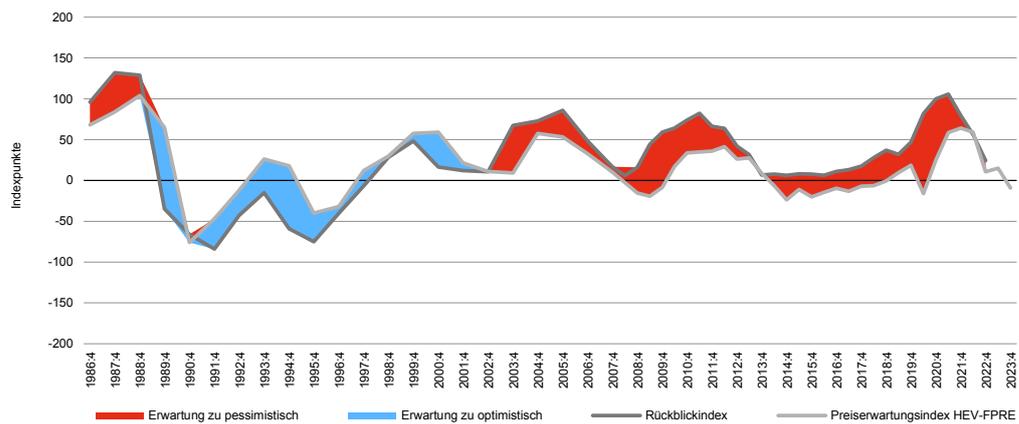
Zinsen rechnen, und darum den Kauf einer Eigentumswohnung verschieben in der Hoffnung auf tiefere Hypothekarzinsen. Kommt der Zinsschritt wie erwartet im 1. Halbjahr 2024, so kann diese Frage wohl spätestens im 3. Quartal beantwortet werden.

Abb. 3.3.1.1
Preiserwartung Eigentumswohnungen (kommende 12 Monate)



Anmerkung: Strukturbrüche im 4. Quartal 1996 und 4. Quartal 2008.
 Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 3.3.1.2
Vergleich Erwartungen und Rückblick Eigentumswohnungen



Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Tab. 3.3.1.3
Zyklischer Ausblick Eigentumswohnungen Schweiz

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Unteres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Mittleres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Gehobenes Segment	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Eigentümersicht: ● : unproblematisch, ● : gewisse Probleme, ● : problematisch;
 Ausblick aus Eigentümersicht: ↑ : starke Verbesserung, ↗ : Verbesserung, → : gleich bleibend, ↘ : Verschlechterung, ↓ : starke Verschlechterung.
 Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 3.3.1.4
Zyklischer Ausblick Eigentumswohnungen Regionen (Mittleres Segment)

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Genfersee	●	→	●	↗	↗	↗
Jura	●	→	●	→	↗	↗
Mittelland	●	→	●	→	↗	↗
Basel	●	→	●	↗	↗	→
Zürich	●	→	●	→	↗	↗
Ostschweiz	●	→	●	→	↗	↗
Alpenraum	●	→	●	→	↗	→
Südschweiz	●	→	●	→	↗	↗

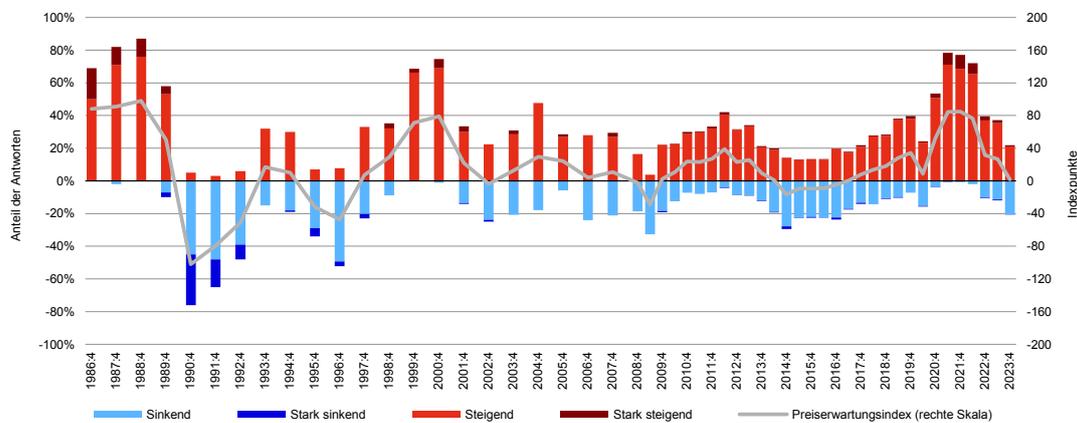
Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

3.3.2 Einfamilienhäuser

Entgegen den Erwartungen von FPRE sind die Preise für Einfamilienhäuser 2023 weiter gestiegen, und auch die Vorhersage eines im Vergleich zu 2022 langsameren Preisanstiegs hat sich – ausser im gehobenen Segment – nicht bewahrheitet, im Gegenteil. Richtig lagen dagegen 40 Prozent der Teilnehmer der Immobilienumfrage im Herbst 2022, die für 2023 steigende EFH-Preise prognostizierten. In der aktuellen Umfrage vom Herbst 2023 gehen die Befragten von stabilen Preisen für 2024 aus. Angesichts der Rahmenbedingungen erscheint dies allerdings zu pessimistisch.

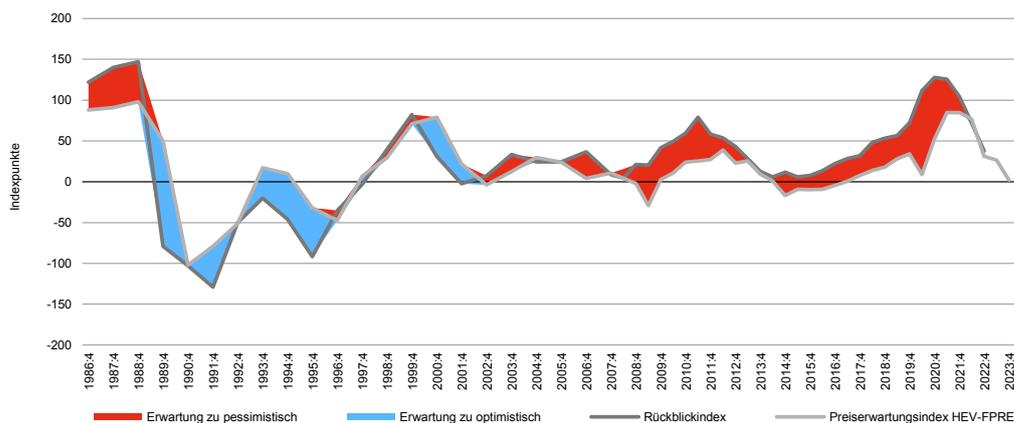
Das höhere Wirtschaftswachstum und die sinkenden Zinsen dürften die Stimmung der Konsumenten aufhellen, insbesondere auch bezüglich der Einschätzung zur zukünftigen finanziellen Situation, was die Nachfrage beleben sollte. Gleichzeitig werden seit Jahren immer weniger EFH neu erstellt, und auch im Bestand dürfte es noch einige Monate dauern, bis sich das Angebot wieder erholt. Dementsprechend ist im unteren und mittleren Segment auch 2024 mit weiter steigenden Preisen zu rechnen, während im gehobenen Segment stabile Preise zu erwarten sind.

Abb. 3.3.2.1
Preiserwartung Einfamilienhäuser (kommende 12 Monate)



Anmerkung: Strukturbrüche im 4. Quartal 1996 und 4. Quartal 2008.
Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiserwartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 3.3.2.2
Vergleich Erwartung und Rückblick Einfamilienhäuser



Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiserwartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Tab. 3.3.2.3
Zyklischer Ausblick Einfamilienhäuser Schweiz

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Unteres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Mittleres Segment	●	→	●	→	↗	↗
Gehobenes Segment	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 3.3.2.4
Zyklischer Ausblick Einfamilienhäuser Regionen (Mittleres Segment)

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Genfersee	●	→	●	→	↗	↗
Jura	●	↗	●	→	↗	↗
Mittelland	●	→	●	→	↗	→
Basel	●	→	●	→	↗	↗
Zürich	●	→	●	→	↗	↗
Ostschweiz	●	↗	●	→	↗	↗
Alpenraum	●	→	●	↘	→	→
Südschweiz	●	→	●	→	↗	↗

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Miet- und Transaktionsmärkte Renditeimmobilien Schweiz

4

4.1 Mietwohnungsmarkt

4.1.1 Marktlage

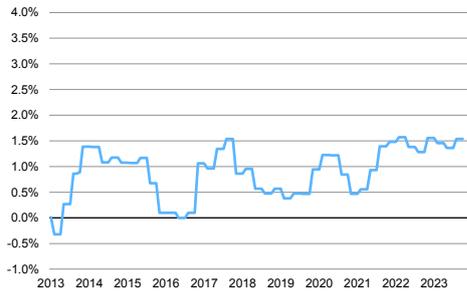
Nach Jahren der Überproduktion, die zu einem Anstieg der Leerstandsquote im Mietwohnungssegment auf 2.7 Prozent führten, werden vor dem Hintergrund der steigenden Zuwanderung seit 2020 zu wenige Mietwohnungen gebaut. Die Leerstandsquote lag im Sommer 2023 rund einen Prozentpunkt unter dem Höchstwert bei 1.7 Prozent. Es kann nicht mehr von «hohen», sondern nur noch von «leicht erhöhten» Leerständen gesprochen werden. Es gibt aber nach wie vor Gemeinden, zum Beispiel am Jurasüdfuss, die im Mietwohnungssegment Leerstandsquoten jenseits von 10 Prozent aufweisen. Parallel zu den sinkenden Leerständen hat sich die Zahl der auf dem Markt angebotenen Wohnungen fast halbiert.

Die Verknappung des Wohnungsangebots zeigt sich auch in den Mieten: Nachdem diese in den letzten zehn Jahren leicht nach unten tendierten, ist seit Anfang 2023 sowohl bei den Angebots- als auch bei den Marktmieten eine Trendumkehr festzustellen. Die Angebotsmieten lagen im 3. Quartal knapp 4 Prozent über dem Stand Ende 2022, bei den Marktmieten beläuft sich der Anstieg auf 2.4 Prozent, wobei insbesondere die Mieten von Neubauten für die Preissteigerung verantwortlich sind. Die regionalen Unterschiede sind aber relativ gross. Der seit langem gebeutelte Mietwohnungsmarkt in der Südschweiz durchlief im Vergleich zum Vorjahr als einziger eine negative Mietpreisentwicklung: Die Marktmieten in der Südschweiz lagen im 3. Quartal 2023 2.3 Prozent unter dem

Vorjahresquartal und 25 Prozent unter dem Höchststand von Mitte 2015.

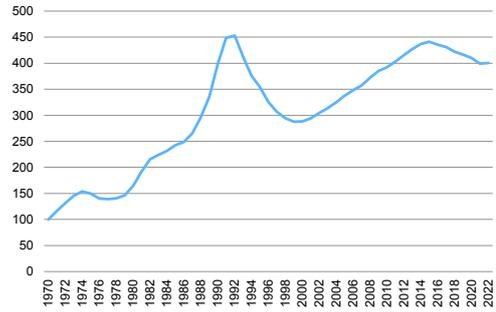
Zuwandernde und umzugswillige Haushalte sehen sich steigenden Wohnkosten gegenüber. Gepaart mit der negativen Einschätzung der zukünftigen finanziellen Situation würde das normalerweise einen Teil der Haushalte dazu veranlassen, einen Umzug zu verschieben. Nun steigen aber auch die Mieten in bestehenden Mietverhältnissen aufgrund des höheren Referenzzinssatzes und der Möglichkeit, 40 Prozent der Inflation sowie allgemeine Kostensteigerungen auf die Mieter zu überwälzen. Betroffen sind davon hauptsächlich die Nutzer in Liegenschaften, die institutionellen Investoren gehören. Diese haben einerseits in der Vergangenheit die Mieten angepasst, wenn der Referenzzinssatz sank, was ihnen heute die Möglichkeit der Anpassung nach oben gibt. Andererseits sind die institutionellen Investoren schwergewichtig in den urbanen Regionen investiert, wo die Wohnungsmärkte eng sind und eine Überwälzung damit marktseitig möglich ist. An peripheren Standorten dürfte der Markt eine Erhöhung der Bestandesmieten kaum hergeben, insbesondere wenn gleichzeitig hohe Leerstände bestehen. Vielen privaten Eigentümern von Mehrfamilienhäusern sind zudem stabile Mietverhältnisse wichtiger als eine Ertragsmaximierung. Wie stark die Bestandesmieten steigen, ist damit häufig abhängig vom Vermietertyp und Standort.

Abb. 4.1.1.1
LIK-Mietpreisindex



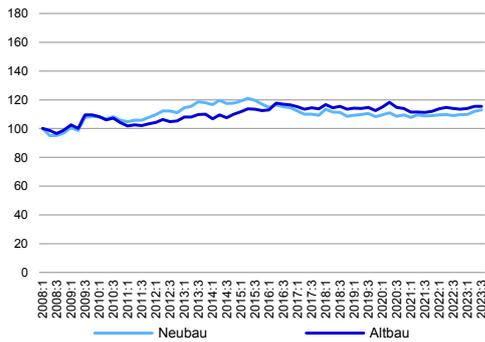
Anmerkung: Teilindex Miete des LIK.
Quelle: BFS.

Abb. 4.1.1.2
Angebotsmieten Mietwohnungen



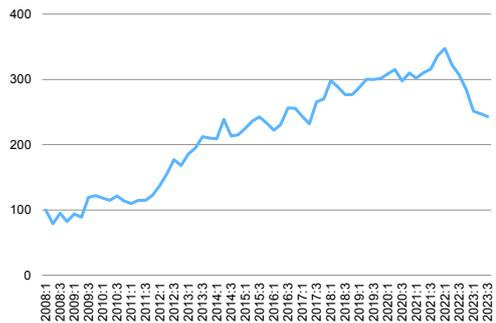
Anmerkung: Index, nominal (Basis: 1970 = 100).
Quelle: Wüest Partner.

Abb. 4.1.1.3
Marktmieten Mietwohnungen



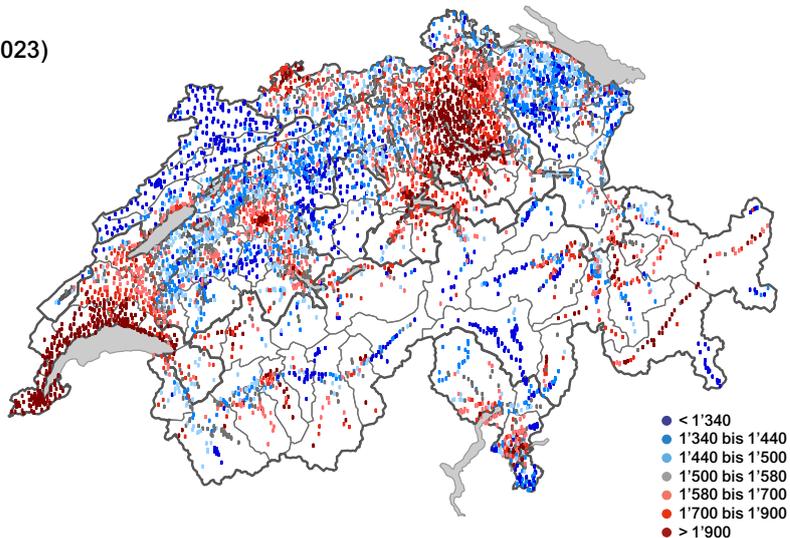
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2008 = 100).
Quelle: Marktmietenindizes Fahrländer Partner.

Abb. 4.1.1.4
Baulandpreise für MFH mit MWG (erschlossen)



Anmerkung: Innerer Wert, indexiert (Basis: 1. Quartal 2008 = 100).
Quelle: Baulandpreisindizes Fahrländer Partner.

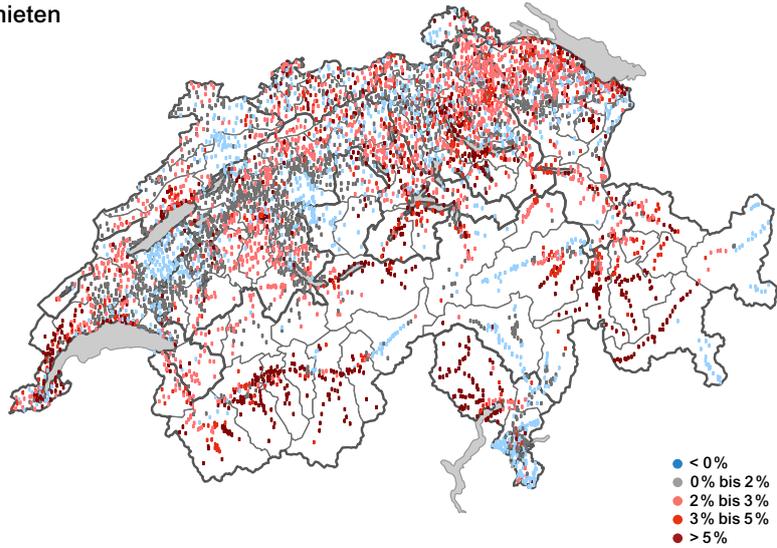
Abb. 4.1.1.5
3.5-Zimmer MWG:
Nettomarktmiete in CHF/Monat (4. Quartal 2023)



Spezifikation: 3.5-Zimmer, Neubau, MFH mit 11–15 Wohnungen, 1. Obergeschoss, Wohnfläche 80 m² HNF SIA 416, durchschnittlicher Standard, Balkon vorhanden, durchschnittliche Wohnlage, Hülle isoliert, kein Minergie-Standard, Nettomarktmiete in CHF / Mt.
Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner;
Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

- < 1'340
- 1'340 bis 1'440
- 1'440 bis 1'500
- 1'500 bis 1'580
- 1'580 bis 1'700
- 1'700 bis 1'900
- > 1'900

Abb. 4.1.1.6
 3.5-Zimmer MWG: Entwicklung der Marktmieten
 (4. Quartal 2022 – 4. Quartal 2023)

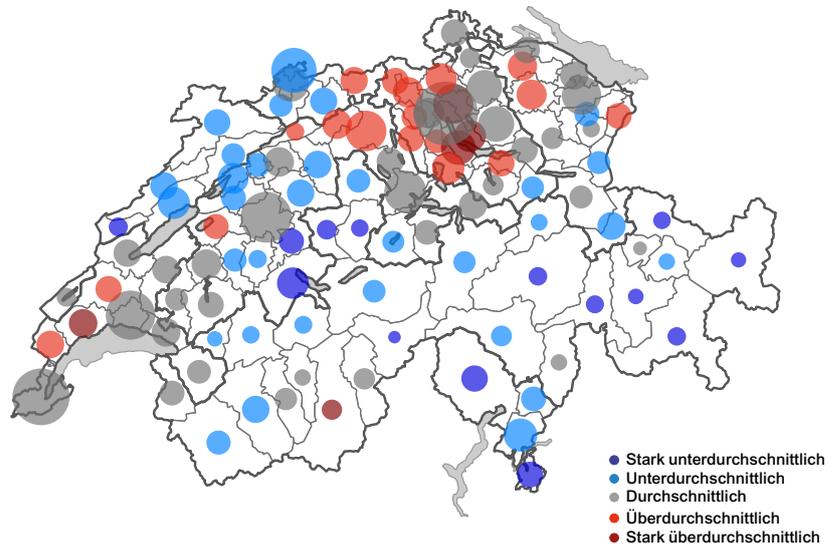


Spezifikation: 3.5-Zimmer, Neubau, MFH mit 11–15 Wohnungen, 1. Obergeschoss, Wohnfläche 80 m² HNF SIA 416, durchschnittlicher Standard, Balkon vorhanden, durchschnittliche Wohnlage, Hülle isoliert, kein Minergie-Standard, Nettomarktmiete in CHF/Mt.
 Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner;
 Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

4.1.2 Langfristiger Ausblick

Trotz tendenziell steigender Wohneigentumsquote dürfte die Zusatznachfrage nach Mietwohnungen gemäss dem Prospektivmodell von FPRE mit durchschnittlich rund 10'200 Einheiten pro Jahr zwischen 2022 und 2040 immer noch substantiell sein. Auch wenn die mittlere Haushaltsgrösse (Anzahl Personen pro Haushalt) in den letzten Jahren – nach Jahrzehnten des Rückgangs – konstant blieb, der Haupttreiber der zukünftigen Nachfrage nach Mietwohnungen wird neben der Zuwanderung die anhaltende Individualisierung sein. Das BFS geht im mittleren Bevölkerungsszenario bis 2050 davon aus, dass die durchschnittliche Haushaltsgrösse von aktuell 2.22 auf 2.15 sinken wird. Das mag nach wenig tönen, bedeutet aber, dass selbst bei gleichbleibender Wohnbevölkerung im Jahr 2050 130'000 Wohneinheiten mehr benötigt werden als heute.

Abb. 4.1.2.1
 Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach MWG mittleres Segment (2022–2040)



Anmerkung: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Mietwohnungen im mittleren Segment im schweizweiten Vergleich 2022–2040; Kreisradius in Relation zum Bestand an Mietwohnungen im mittleren Segment 2022; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher».
 Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner;
 Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

4.1.3 Zyklischer Ausblick

Auch wenn die Leerstände in verschiedenen Regionen noch sehr hoch sind, die Rahmenbedingungen sprechen für einen Anstieg der Marktmieten auf breiter Front. Einerseits dürfte die Zuwanderung 2024 hoch bleiben, wenn auch kaum so hoch wie im Rekordjahr 2023. Andererseits gehen die Prognoseinstitute nicht von einer Belebung der Bautätigkeit 2024 aus, womit auch im kommenden Jahr zu wenig Wohnungen erstellt werden, um die Nachfrage zu befriedigen. Die Leerstände werden damit weiter sinken, und es ist durchaus möglich, dass im Sommer 2024 auf gesamtschweizerischer Ebene die «magische» Grenze von 1 Prozent Leerstand unterschritten wird.

Auch die überwiegende Mehrzahl der Experten, die im Rahmen der Immobilienumfrage ihre Meinung äusserten, rechnet für die kommenden 12 Monate mit steigenden Mieten. Steigen die Mieten in den Zentren, wo die Preise schon hoch sind, so steigt auch die Gefahr von Eingriffen durch den Regulator. Insofern ist 2024 sowohl auf kantonaler als auch auf kommunaler Ebene mit Vorstössen zu rechnen, die eine Dämpfung des Mietpreisanstiegs zum Ziel haben. Einmal mehr wird dann versucht, die Symptome zu bekämpfen, während die Ursachen – zu geringe Neubautätigkeit und Verzerrungen durch das Mietrecht – nicht angepackt werden.

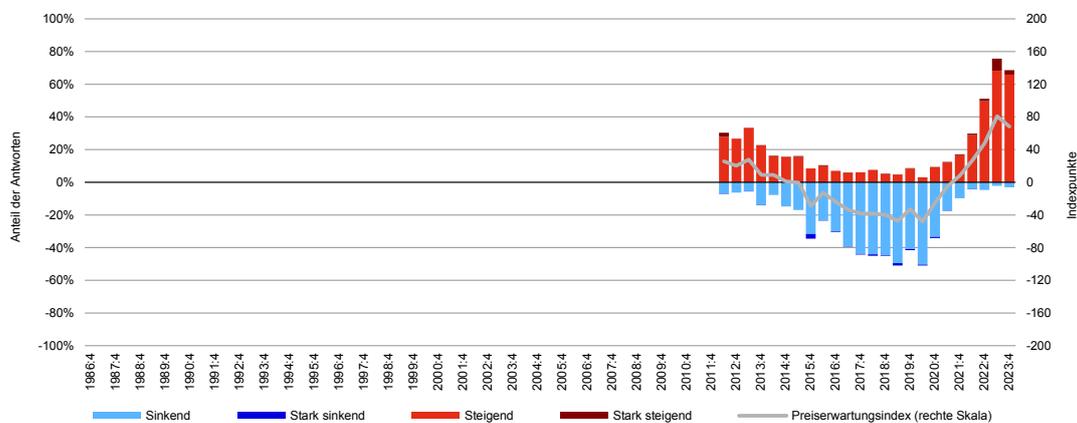
ler Ebene mit Vorstössen zu rechnen, die eine Dämpfung des Mietpreisanstiegs zum Ziel haben. Einmal mehr wird dann versucht, die Symptome zu bekämpfen, während die Ursachen – zu geringe Neubautätigkeit und Verzerrungen durch das Mietrecht – nicht angepackt werden.

Abb. 4.1.3.1 Absorption von MWG nach Zentralität und Eigenschaften

Zentralität	Absorptionsfähigkeiten von Mietwohnungen	
	Altbau	Neubau
Top-Standorte	Sehr gut	Verstärkte Probleme bei grossen Wohnungen
Andere Zentren und Agglomeration	Gut	Gut, Stückmieten beachten (Konkurrenz zu Wohneigentum)
Peripheriezentren	Eher schlecht	Gut, Stückmieten beachten (erhöhtes Leerstandsrisiko)
Periurbane und periphere Gebiete	Sehr schlecht	Mässig, Stückmieten beachten (erhöhtes Leerstandsrisiko)

Quelle: Fahrländer Partner.

Abb. 4.1.3.2 Erwartung Marktmieten MWG (kommende 12 Monate)



Quelle: Immobilienumfrage Fahrländer Partner, Preiserwartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

4.2 Transaktionsmarkt für Mehrfamilienhäuser

4.2.1 Marktlage

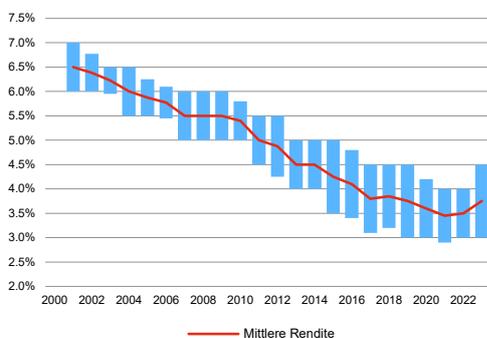
Zwischen Juni 2022 und Juni 2023 hat die Schweizerische Nationalbank SNB den Leitzins von -0.75 Prozent auf 1.75 Prozent angehoben, um die steigenden Inflationsraten zu bekämpfen. Dieser Anstieg von immerhin 2.5 Prozentpunkten blieb nicht ohne Auswirkungen auf die Märkte für Renditeliegenschaften. So haben die wichtigsten Bewertungshäuser ihre Diskontierungssätze bei Transaktionsbewertungen für Top-Neubauliegenschaften um 25 Basispunkte angehoben, von 1.75 Prozent (netto, real) Mitte 2022 auf 2 Prozent aktuell. Unter der Annahme konstanter Nettoerträge resultiert dies in einem Rückgang der Marktwerte um knapp 15 Prozent. Zwar sind die Erträge aus den oben genannten Gründen in den letzten Monaten tendenziell gestiegen, was die Auswirkungen der Zinserhöhungen etwas gedämpft hat. Insgesamt überwiegen die diskontierungsseitigen Effekte und die Marktwerte von Renditeliegenschaften an den Transaktionsmärkten sind seit Mitte 2022 insgesamt rückläufig.

Die Signale von den Märkten sind uneinheitlich. Der KGAST Immo-Index, der die Performance der direkt investierenden Immobilienanlagegruppen von Mitgliedern der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) misst, hat seinen anhaltenden Anstieg fortgesetzt, bei allerdings deutlich gedrosseltem Tempo ab Anfang 2023. Dies deutet darauf hin, dass in den Bestandesportfolien bis anhin keine Abwertungen im grossen Stil vorgenommen wurden, aber auch kaum noch Aufwertungen. Nun wird schon seit längerem vermutet, dass eine Trendwende auf den Immobilienmärkten erst mit einer gewissen Verzögerung in den Bestandesbewertungen sichtbar wird. Es kann nämlich gezeigt werden, dass in den Jahren des Aufschwungs die Bestandesliegenschaften in den Portfolien systematisch unter dem Markt bewertet wurden, was über die Zeit zu grossen Differenzen zwischen den Buchwerten und den Transaktionspreisen geführt hat. Die Investoren haben also gewissermassen einen Puffer in den Büchern, und diese «Luft im System» kann nun – bei tendenziell sinkenden Marktwerten – abgelassen werden: Da im Aufschwung nicht so stark aufgewertet wurde, muss nun auch nicht so stark – und nicht so schnell – abgewertet werden. Es

ist also gut möglich, dass der KGAST Index nach Berücksichtigung der Jahresendbewertungen ins Negative dreht.

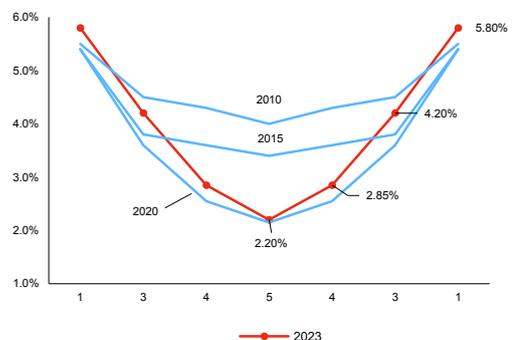
Eine weitere Datenquelle für die Entwicklung der Marktwerte von Renditeliegenschaften ist der «SWX IAZI Investment Real Estate Price Index», der die Preisentwicklung im Rahmen von Transaktionen abbildet. Der Index weist für den Zeitraum 2. Quartal 2022 bis 2. Quartal 2023 einen Anstieg der Transaktionspreise von 5.6 Prozent aus, und zeigt auch im 3. Quartal des laufenden Jahres steil nach oben. Es scheint also immer noch Käufer zu geben, die bereit sind, die hohen Preise der letzten Jahre noch zu übertreffen. Es dürfte sich dabei aber weniger um institutionelle als vielmehr um kleinere private Investoren handeln. Die Marktindizes für Renditeimmobilien, die im Rahmen der Metaanalysen befragten Transaktionsspezialisten, die Umfrageergebnisse des HEV Schweiz sowie von FPRE sowie eigene empirische Evidenz zeigen, dass die Transaktionspreise gesunken sind, sich nun aber eine Stabilisierung abzeichnet.

Abb. 4.2.1.1
Aktuelle Bruttorenditen MFH (Neubau)



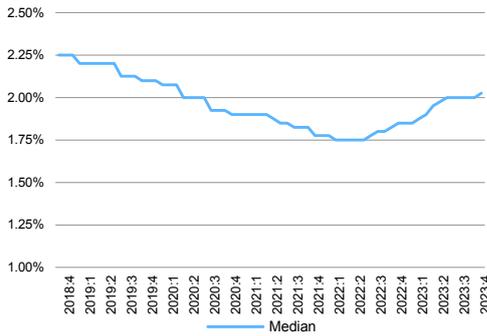
Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 4.2.1.2
Diskontierungssätze nach Lagequalitäten (2010–2023)



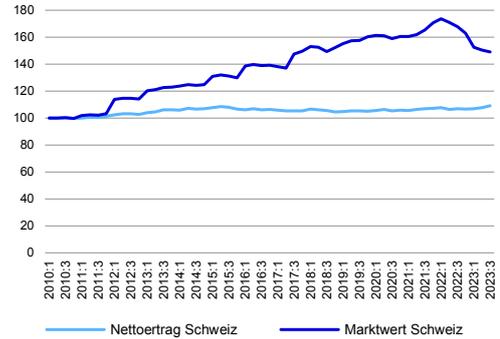
Anmerkung: Lagequalität nach aktuellem Makro-Lagering MWG 1: Schlechte Lage; 5: Exzellente Lage). Diskontierungssatz: netto, real (Neubau, durchschnittlicher Standard und Mikrolage).
Quelle: Diskontierungsmodell Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.3
Entwicklung minimale Diskontierungssätze



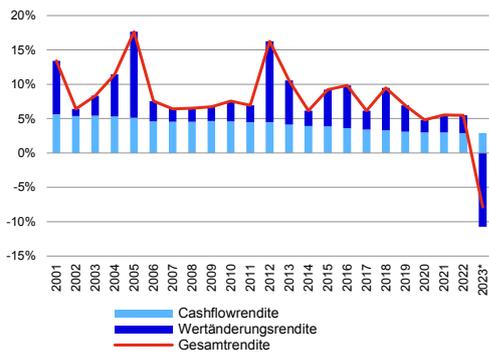
Anmerkung: Median der Umfrageresultate. Mittelgrosses MFH mit Mietwohnungen, praktisch Neubau, ohne ungünstige Eigenschaften, Top Stadtquartier in Zürich, Top Mikrolage. Diskontierungssatz: netto, real. Quelle: CBRE, EY, FPRE, JLL, PWC, SPGI ZH, ZBI, ZKB. Metaanalyse Immobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.4
Marktindizes Mehrfamilienhäuser



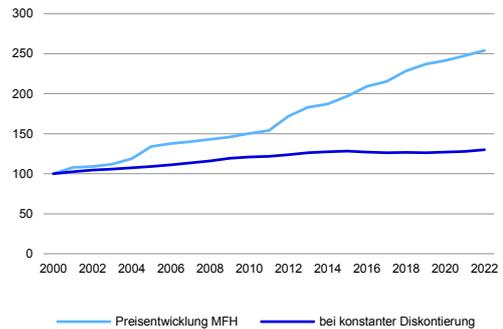
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2010 = 100). Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.5
Gesamtrendite MFH (Transaktionsmarkt)



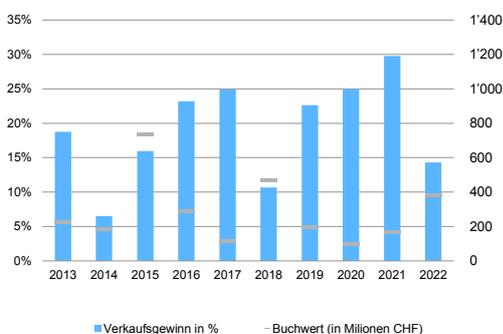
Anmerkung: * Die Werte für das aktuelle Jahr sind provisorisch und beziehen sich auf die bisher vorliegenden Quartale. Datenstand: 30. September 2023. Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.6
Preisentwicklung MFH: Diskontierung und Ertrag



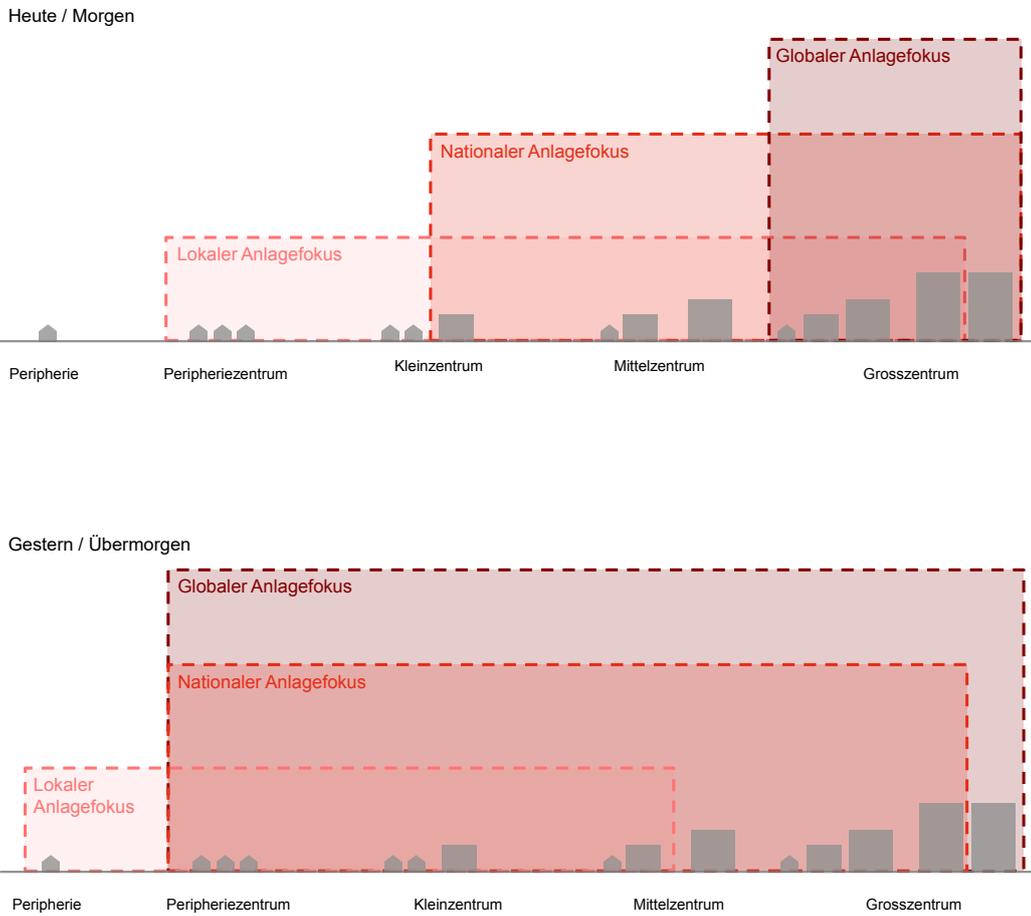
Anmerkung: Indexiert (Basis: Jahr 2000 = 100). Quelle: RESC Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.7
Buchwerte und Transaktionspreise: «Luft im System»



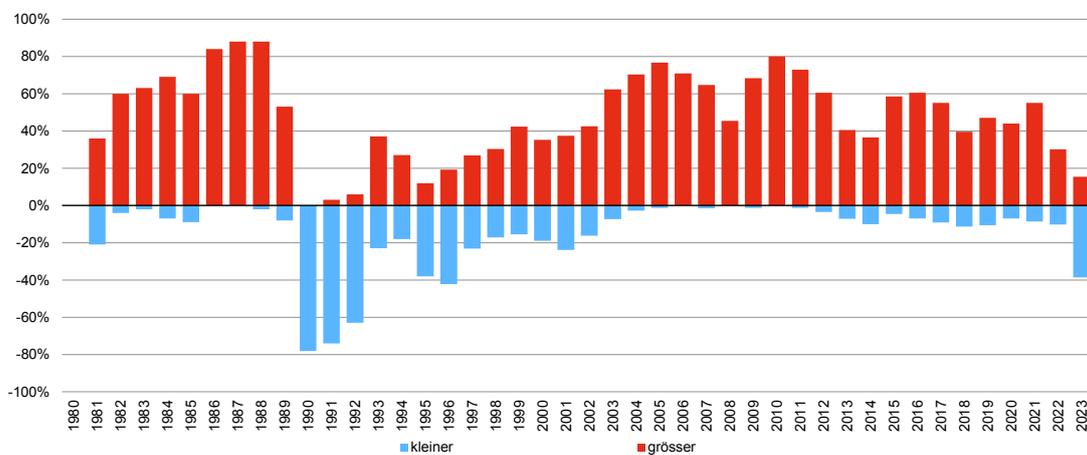
Anmerkung: Verkaufsgewinne Renditeliegenschaften im Verhältnis zum Buchwert und Buchwert der verkauften Renditeliegenschaften. Quelle: Geschäftsberichte ausgewählter börsenkotierten Immobiliengesellschaften, Berechnungen Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.8
Räumliche Verschiebung der Akquisitionsnachfrage unterschiedlicher Akteure



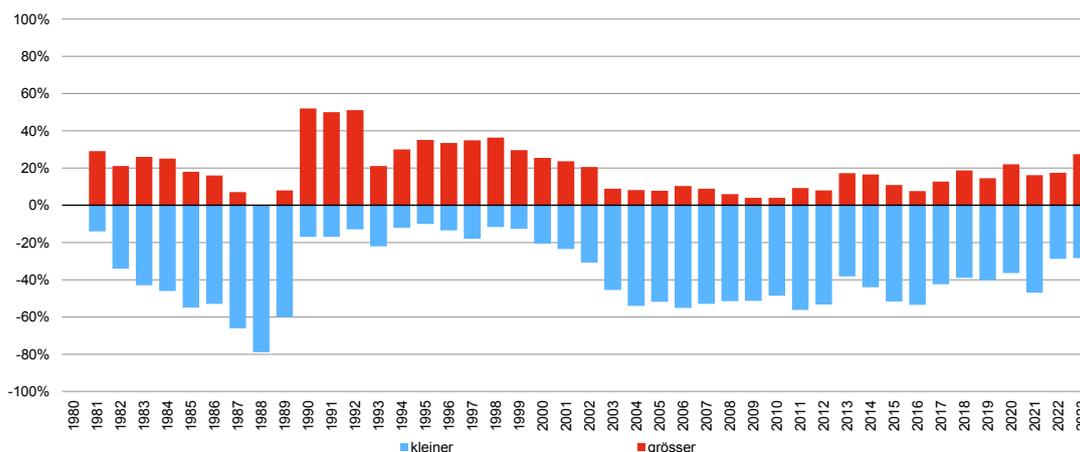
Quelle: Fahrländer Partner.

Abb. 4.2.1.9
Entwicklung Nachfrage nach Mehrfamilienhäusern (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 4.2.1.10
Entwicklung Angebot an Mehrfamilienhäusern (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
Quelle: HEV Schweiz.

4.2.2 Langfristiger Ausblick

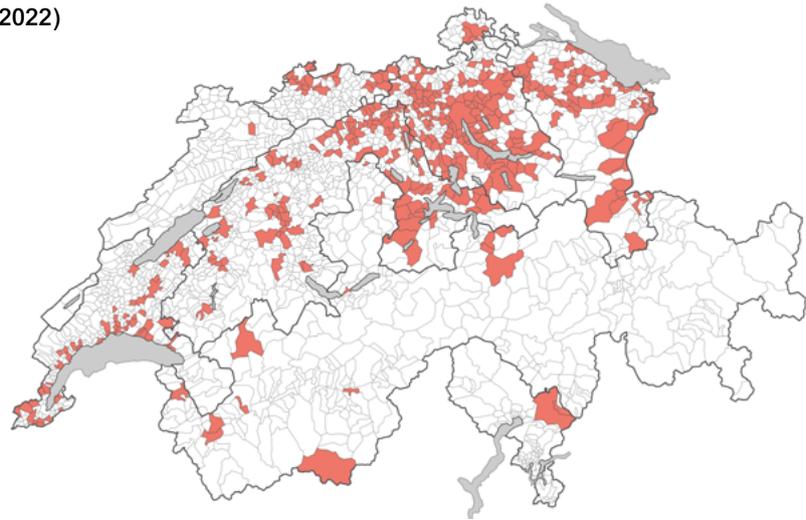
Gemäss den Bevölkerungsszenarien des BFS wird die ständige Wohnbevölkerung in der Schweiz bis 2050 auf 10.4 Mio. Personen anwachsen. Da auch in Zukunft die Mehrheit der Schweizer Haushalte in Mietwohnungen leben wird, ist langfristig mit einer substantiellen Nachfrage nach MWG zu rechnen. Kommt es nicht erneut zu einer massiven Überproduktion von Wohnungen, so können sich die Investoren auf real zumindest konstante Erträge einstellen.

Die Entwicklung der Renditen hängt eng mit der Zinsentwicklung zusammen. Langfristig besteht eine starke Korrelation zwischen dem Zinsniveau und den Renditeerwartungen der Investoren. Auch wenn davon auszugehen ist, dass die Zinsen 2024 wieder sinken, in der langen Frist werden mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit Phasen auftreten, in denen das Zinsniveau das heutige deutlich übersteigt, mit entsprechend negativen Auswirkungen auf die Marktwerte. Sollten zudem die Renditen der Bundesobligationen ein bestimmtes Niveau übersteigen, dann ist es durchaus möglich, dass die Nachfrage nach MFH stark zurückgeht und die Bautätigkeit einbricht. Eine Modellrechnung der UBS, welche von einem relativ schnellen Anstieg der Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen auf 2 Prozent ausgeht, kommt zum Ergebnis, dass in diesem Fall die Marktwerte von MFH innert Kürze um 10 Prozent bis 30 Prozent einbrechen würden.

Um der wahrgenommenen Überhitzung an den MFH-Transaktionsmärkten entgegenzuwirken, wurden im Januar 2020 (Selbst)Regulierungsmassnahmen bei der Vergabe von Hypotheken für MFH eingeführt. Die seitherige Entwicklung der Transaktionspreise zeigt, dass die Massnahmen wenig Erfolg hatten, wobei allerdings schon damals vermutet wurde, dass institutionelle Investoren davon kaum betroffen sein würden. Dies scheint sich nun zu bewahrheiten. Weitere Regulierungsrunden, die spezifisch auf die grossen Player ausgerichtet sind, sind bis anhin nicht eingetroffen, wohl in der Hoffnung, der Zinsanstieg würde zu einer Beruhigung führen. Die Aussicht auf sinkende Zinsen und Leerstände sowie steigende Mieten dürfte die Investoren eher anspornen als bremsen. Vor diesem Hintergrund ist eher früher als später

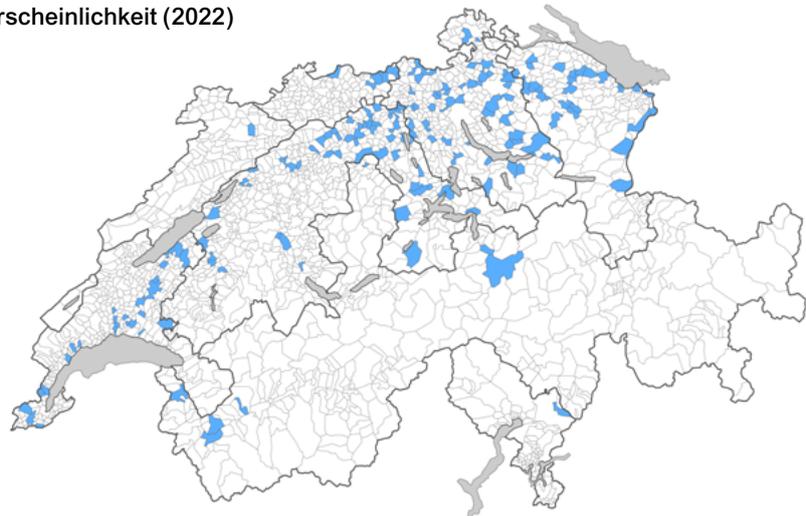
mit weiteren Massnahmen durch den Regulator zu rechnen. Aber auch in anderen Bereichen drohen weitere Eingriffe durch den Regulator. Ein Thema sind die Vorgaben des neuen Raumplanungsgesetzes hinsichtlich Verdichtung. Sofern es nicht gelingt, die Verdichtung deutlich zu beschleunigen, ist mit Vorschriften zu rechnen, die die Bevölkerungsdichte erhöhen, und zwar nicht nur bei Neubauten, sondern auch im Bestand. Zu denken ist dabei an Wohnflächenbesteuerung, eine Begrenzung der Wohnfläche pro Wohnung oder die Festsetzung eines Mindestanteils an günstigem Wohnraum bei Neubauten. Des Weiteren ist zu erwarten, dass auch zur Erreichung der Klimaziele neue Vorschriften erlassen werden, beispielsweise zur Verhinderung von Hitzeinseln in den Zentren. Die Zukunft wird für Eigentümer von MFH damit sicher nicht einfacher.

Abb. 4.2.2.1
Bauzonenfläche: Nachfrage > Angebot (2022)



Anmerkung: Gemeinden mit Notwendigkeit zur Einzonung / Umzonung / Aufzonung um Zusatznachfrage Wohnen bis 2040 zu decken; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher»; Gemeindestand: 2023.
Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner;
Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Abb. 4.2.2.2
Gemeinden mit hoher Umzonungs-Wahrscheinlichkeit (2022)



Anmerkung: Gemeinden, in welchen die Nachfrage nach Bauzonenflächen Wohnen grösser als das Angebot ist und eine negative / geringe Zusatznachfrage nach Geschäftsflächen besteht; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher»; Gemeindestand: 2023.
Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner;
Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

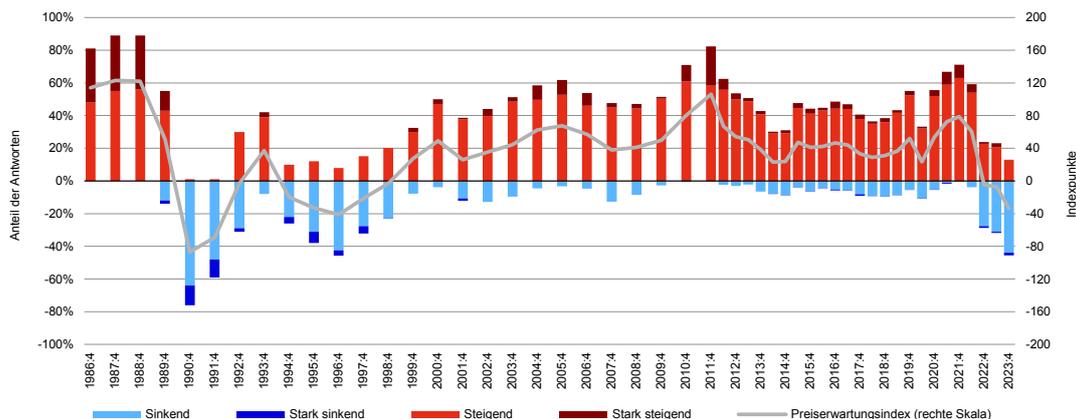
4.2.3 Zyklischer Ausblick

Die Aussichten für die Transaktionsmärkte von Mehrfamilienhäusern sind wieder positiv. Die Eigentümer von MFH dürfen sich über steigende Erträge freuen, denn einerseits werden die Leerstände auch 2024 sinken, und andererseits dürfte die hohe Nachfrage in vielen Regionen für einen Anstieg der erzielbaren Marktmieten sorgen. Aber nicht nur auf dem Markt, auch in bestehenden Mietverhältnissen wird die erneute Erhöhung des Referenzzinssatzes steigende Erträge zur Folge haben.

Allein aufgrund dieser Entwicklungen ist 2024 mit einer Erholung der Marktwerte von MFH zu rechnen. Dazu kommt die allseits erwartete Zinssenkung und der damit verbundene Rückgang der Diskontierungssätze, wodurch zusätzlicher Aufwärtsdruck auf die Marktwerte erzeugt wird. Wie gross dieser Zinseffekt tatsächlich ausfallen wird, ist unklar. Wenn ein Verkäufer davon ausgeht, dass die Zinsen schnell wieder sinken

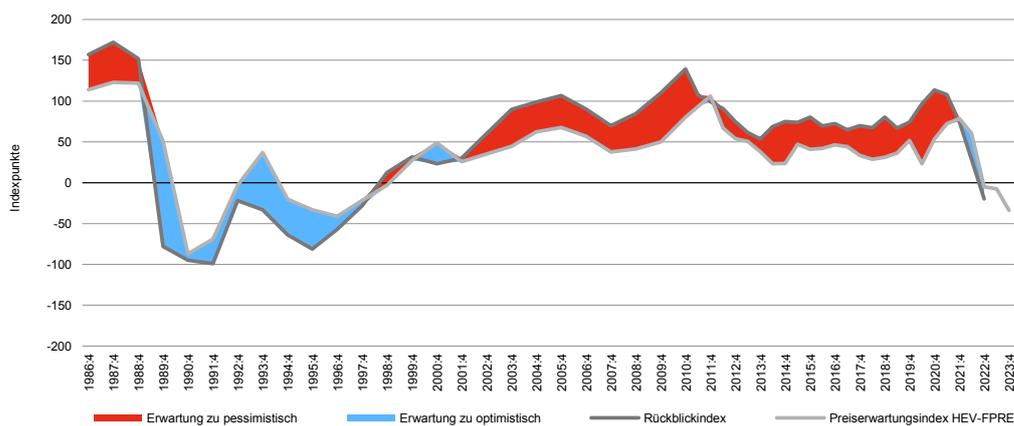
werden, ist er wohl kaum bereit, heute zu einem tieferen Preis zu veräussern. Und den Investoren ist bewusst, dass es wohl auch in Zukunft nicht einfacher wird, Immobilien zu erwerben, weshalb sie auch bereit sind, für ein interessantes Objekt einen entsprechend hohen Preis zu bezahlen. Gut möglich also, dass eine erste Zinssenkung kaum Auswirkungen auf die Bewertung von MFH haben wird. Sollte die SNB allerdings noch 2024 eine weitere Zinssenkung vornehmen – was durchaus möglich ist –, so könnte sich die Situation ändern.

Abb. 4.2.3.1
Preiserwartung Mehrfamilienhäuser (kommende 12 Monate)



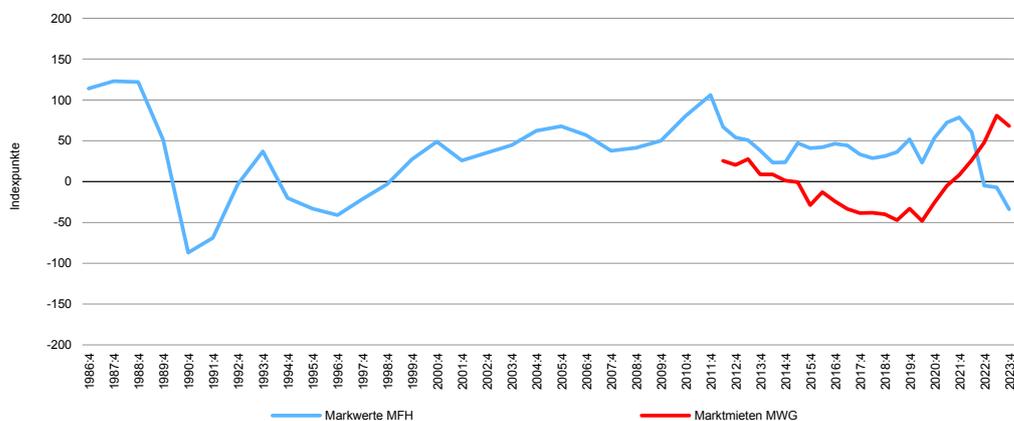
Anmerkung: Strukturbrüche im 4. Quartal 1996 und 2. Quartal 2012.
 Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 4.2.3.2
Vergleich Erwartungen und Rückblick Mehrfamilienhäuser



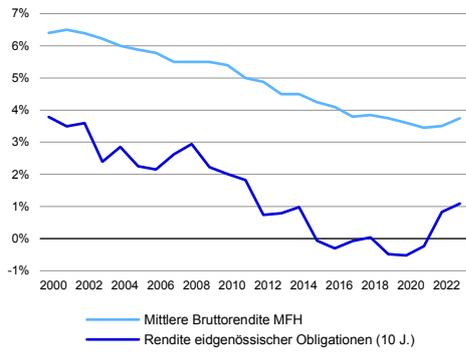
Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 4.2.3.3
Erwartung Marktwerte MFH vs. Marktmieten MWG



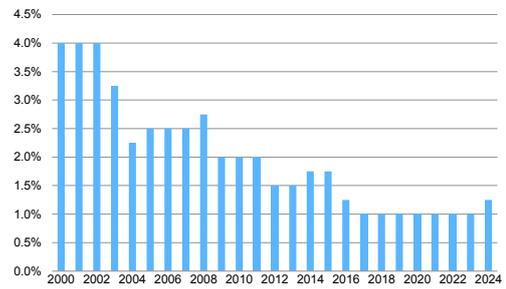
Quelle: Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 4.2.3.4
Risikoprämie bei Immobilienanlagen



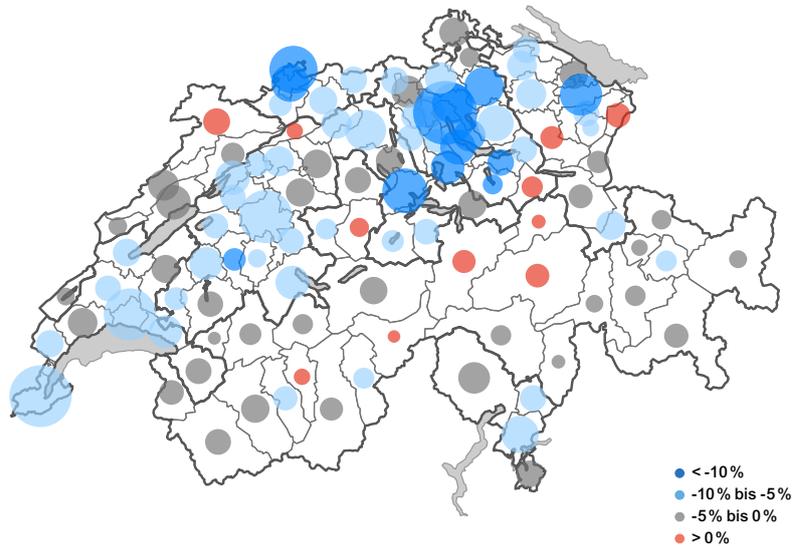
Quelle: SNB, HEV Schweiz.

Abb. 4.2.3.5
Mindestverzinsung BVG



Quelle: BVG.

Abb. 4.2.1.6
Prognostizierte Marktwert-Entwicklung
Mehrfamilienhäuser (2022 – 2026)



Anmerkung: Prognostizierte Marktwert-Entwicklung Mehrfamilienhäuser (Neubau) 2022 – 2026; Kreisradius in Relation zum Bestand an Mietwohnungen 2022. Quelle: RESC Fahrländer Partner, Basisszenario November 2023; Kartengrundlage: BFS Geostat/ Swisstopo.

Tab. 4.2.1.7
Zyklischer Ausblick Mehrfamilienhäuser Schweiz

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Altbau	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	↗
Neubau mittel	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	↗
Neubau gehoben	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	→

Symbole: Heutige Lage aus Eigentümersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch; Ausblick aus Eigentümersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung. Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 4.2.1.8
Zyklischer Ausblick Mehrfamilienhäuser Regional (Neubau mittel)

	Nachfrage		Angebot		Marktwerte		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2024	2025	2023	2024	2024	2025
Genfersee	●	→	●	→	●	↗	●	↗	↗	↗
Jura	●	→	●	↘	●	→	●	→	→	→
Mittelland	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	↗
Basel	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	↗
Zürich	●	→	●	→	●	↗	●	→	↗	↗
Ostschweiz	●	→	●	↗	●	↗	●	→	→	↗
Alpenraum	●	→	●	→	●	→	●	→	↗	→
Südschweiz	●	↗	●	→	●	↗	●	↗	↗	→

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

4.3 Büroflächenmarkt

4.3.1 Marktlage

Die Performance von Büroimmobilien ist stark konjunkturabhängig. In Phasen des Aufschwungs mit positiven Aussichten sind Unternehmen eher dazu geneigt, neue Arbeitskräfte einzustellen und neue Büroflächen anzumieten. Umgekehrt verhält es sich in schwierigen Zeiten, in welchen Kosten optimiert werden und aufgrund der Unsicherheiten mit grossen Investitionsentscheiden eher abgewartet wird. In einem schwächelnden Wirtschaftsumfeld steigt auch die Zahl der Konkurse, was mit Mietzinsausfällen und unerwartete Mietvertragsbeendigungen einhergeht.

Im letzten Jahr gingen aufgrund des Ukraine Konflikts, der Energieorgen sowie der tiefen Konsumentenstimmung viele davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage deutlich eintrüben würde. Zwar ist anstelle eines Endes des Krieges gar ein zweiter Konflikt im Gazastreifen ausgebrochen und auch das Energie-Thema ist noch ungelöst. Trotzdem hält sich die Konjunktur bisher tapfer. Die Konsensprognose sieht für das Jahr 2023 ein Wirtschaftswachstum von 0.8 Prozent und 1.3 Prozent im Jahr 2024. Eine optimistische Prognose für 2023, wenn man bedenkt, dass sich diesen Herbst die Konsumentenstimmung erneut verschlechtert hat. Nachdem das reale BIP im 1. Quartal 2023 im Vergleich zum Vorquartal um 0.9 Prozent wuchs, resultierte im 2. Quartal ein Minus von 0.1 Prozent und im 3. Quartal ein leichtes Wachstum von 0.3 Prozent. Um die prognostizierten 0.8 Prozent zu erreichen, ist also im letzten Quartal noch einiges an Wachstum nötig.

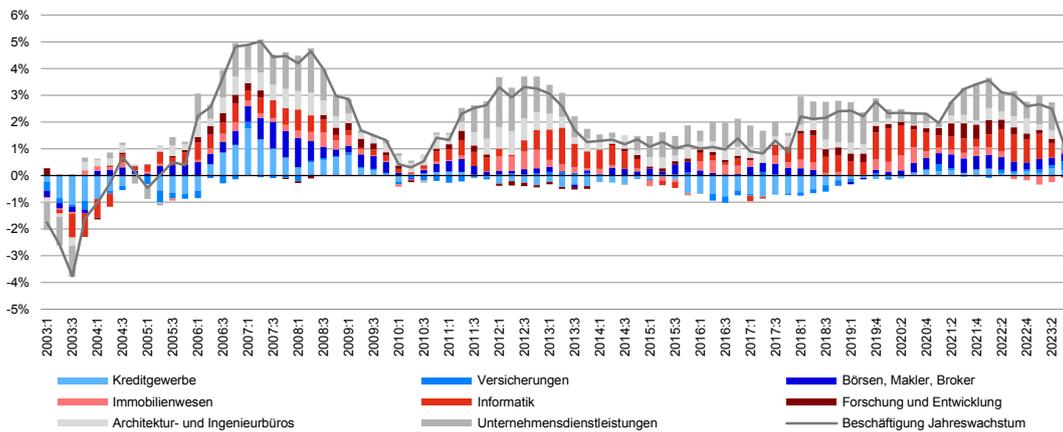
Um die Büromarktlage der Schweiz einschätzen zu können, muss einem weiteren Thema besondere Aufmerksamkeit geschenkt werden – dem Arbeitsmarkt. Nach Ende des Corona-

Notstands ist die Arbeitslosigkeit rasant gefallen. Die ausgeschriebenen Stellen waren auf einem Höchststand und im Sommer 2023 hat die Arbeitslosenquote mit 1.8 Prozent einen Tiefpunkt erreicht. Wenn im eigenen Land nicht mehr genügend Fachkräfte gefunden werden, schafft das Ungleichgewicht eine Sogwirkung. Dies zog im Jahr 2023 qualifizierte ausländische Arbeitskräfte an, welche ein starkes Bevölkerungswachstum förderten und somit auch die Wirtschaft stützten und eine stärkere Lohninflation weitgehend verhinderten. Die Situation auf den Arbeitsmärkten scheint sich jedoch langsam zu entspannen, eine – zumindest vorübergehende – Trendwende ist absehbar. Betrachtet man die Entwicklung der offenen Stellen, ist die Anzahl der ausgeschriebenen Stellen seit kurzem wieder rückläufig. Das zeigt sich auch in der leicht ansteigenden Arbeitslosigkeit. In der Schweiz waren im Oktober 2023 rund 4'000 Personen mehr arbeitslos als noch im Vorjahresmonat, wobei die Zahl der registrierten Arbeitslosen allein im Oktober um mehr als 2'700 Personen anstieg. Eine Fortführung dieses Trends würde mit einer Dämpfung der Nachfrage nach Bürofläche einhergehen. Nicht alle Branchen sind gleich relevant für den Schweizer Büromarkt. Die Beschäftigung in den klassischen Büromarktbranchen ist im Jahr 2023 erneut angestiegen, wenn auch nicht mehr so schnell wie im Vorjahr. Insbesondere der Informatiksektor wuchs weniger stark als in den Vorjahren und verzeichnete im 3. Quartal sogar einen leichten Rückgang der Beschäftigung. Die Entwicklung im Immobilienwesen war wie im Vorjahr negativ, was auf die Turbulenzen auf den Bau- und Immobilienmärkten zurückzuführen sein dürfte. Steigende Beschäftigungszahlen waren auch im Kreditgewerbe festzu-

stellen. Die Übernahme der CS durch die UBS scheint damit noch nicht auf die Beschäftigung durchzuschlagen. Der geschätzte Anteil leerstehender Büroflächen in der Schweiz liegt gegenwärtig bei gut 8 Prozent und hat sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich reduziert. Die Eigentümer von Büroliegenschaften können sich also über steigende Erträge freuen, zumal sich auch die Marktmieten tendenziell positiv entwickeln. Dies allerdings nur bedingt für die Büroflächenmärkte in den Kantonen Genf und Basel-Stadt. Im Kanton Basel-Stadt lag die leerstehende Fläche für Büro im Sommer 2023 bei 134'317 m², ein Jahr vorher waren es 110'692 m², was einer Zunahme um 21.3 Prozent entspricht. Die Eröffnung des zweiten Roche-Turms im Herbst 2022 dürfte zumindest mitverantwortlich sein für die steigenden Leerstände. In Genf haben sich die Leerstände gegenüber Sommer 2022 um rund 150'000 m² ausgeweitet und sich relativ zum Vorjahr fast verdoppelt. Während die Angebotsmieten schon seit Mitte 2021 rückläufig sind, und seit Anfang 2023 erneut um 3.2 Prozent sanken, geht die Entwicklung bei den Marktmieten in die andere Richtung. Im Vergleich zum Vorjahresquartal lagen die Büromieten

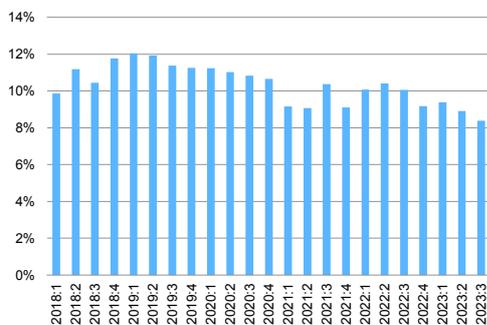
im 3. Quartal 2023 um 1.7 Prozent höher, im Vergleich zum Vorquartal sogar um 3.6 Prozent. In der Region Südschweiz, wo die Marktmieten schon seit einigen Jahren eine hohe Volatilität aufweisen, sanken die Mieten im Vergleich zum Vorjahr um knapp 9 Prozent, wobei seit dem 2. Quartal 2023 eine gewisse Erholung einzusetzen scheint. Die Lage auf den Büromärkten ist einmal mehr unsicher, und viel hängt davon ab, ob die für 2024 erwartete Entwicklung der Rahmenbedingungen (höheres Wirtschaftswachstum, sinkende Zinsen) eintritt.

Abb. 4.3.1.1 Beschäftigungsentwicklung in klassischen Büromarktbranchen



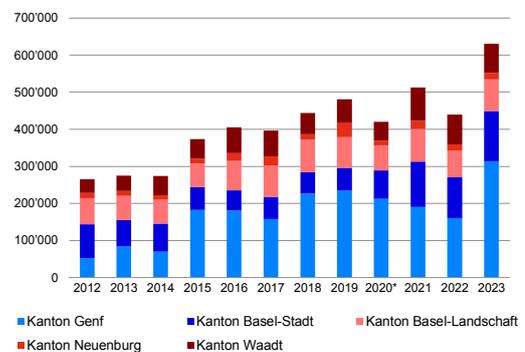
Anmerkung: Wachstumsraten mit Wachstumsbeiträgen im Vorjahresvergleich. Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.1.2 Geschätzter Anteil leerstehender Büroflächen (in %)



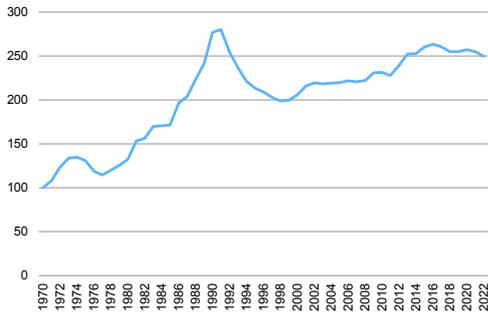
Quelle: REIDA, Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.1.3 Leerstehende Büroflächen ausgewählter Kantone



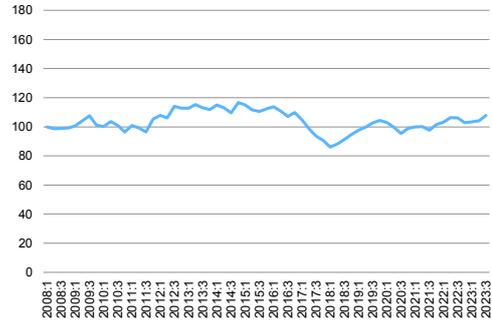
Anmerkung: In m², jeweils per 1. Juni, Teilerhebung; * Daten des Kantons Genf für 2020 nicht verfügbar (Mittelwert der Jahre 2019 und 2021). Quelle: Diverse statistische Ämter, Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.1.4
Angebotsmieten Büroflächen



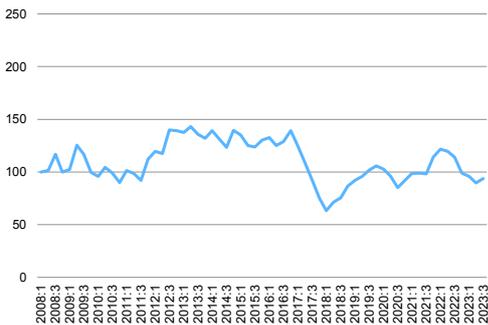
Anmerkung: Index, nominal (Basis: 1970 = 100).
Quelle: Wüest Partner.

Abb. 4.3.1.5
Marktmieten Büroflächen (Neubau)



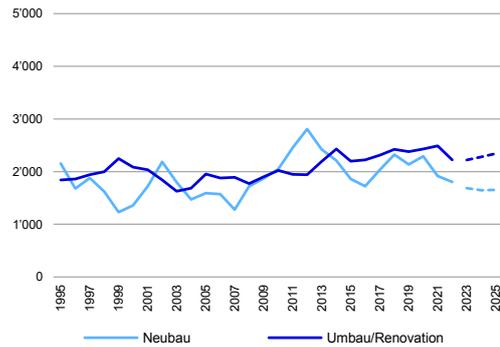
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2008 = 100).
Quelle: Marktmietenindizes Fahländer Partner.

Abb. 4.3.1.6
Baulandpreise für Büroliegenschaften (erschlossen)



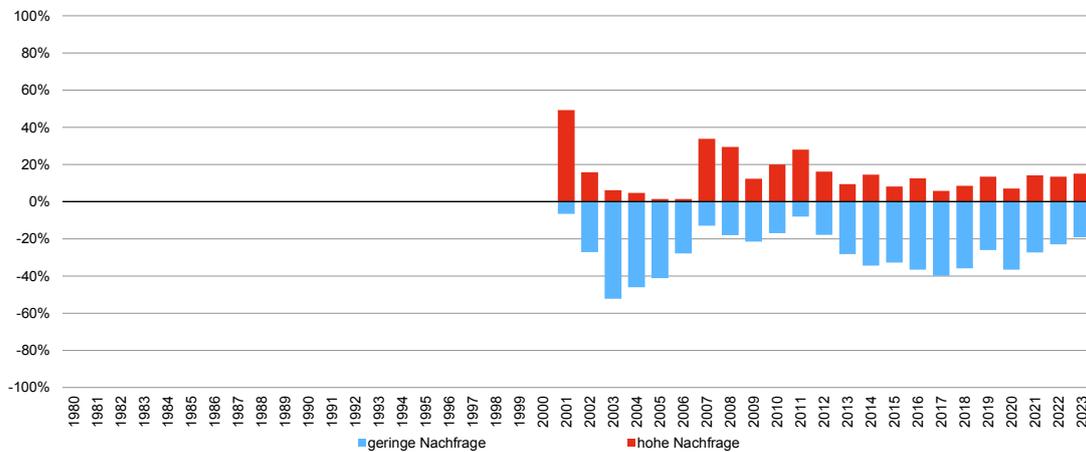
Anmerkung: Innerer Wert, indexiert (Basis: 1. Quartal 2008 = 100).
Quelle: Baulandpreisindizes Fahländer Partner.

Abb. 4.3.1.7
Bauinvestitionen Büroflächen



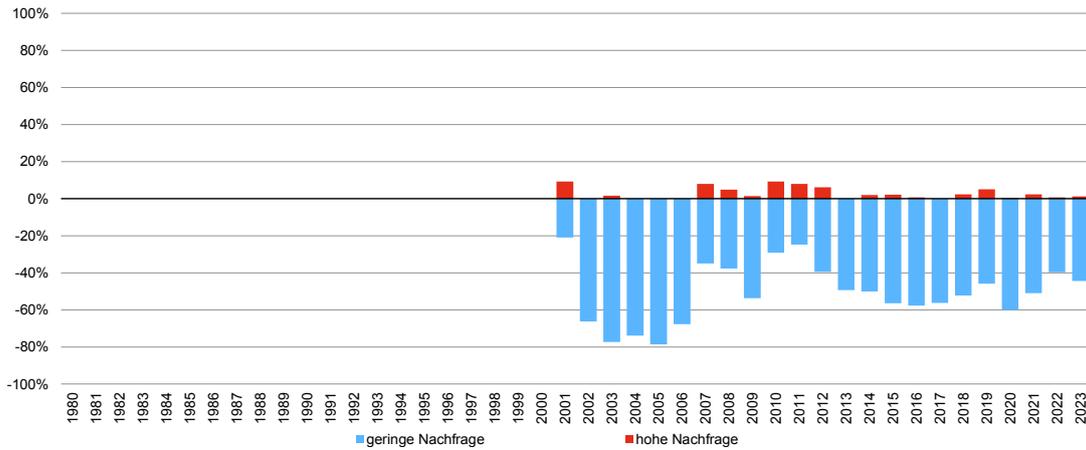
Anmerkung: In Mio. CHF.
Quelle: BAK, BFS.

Abb. 4.3.1.8
Aktuelle Nachfrage nach Büro-/Geschäftsflächen an grosstädtischen Zentrumslagen



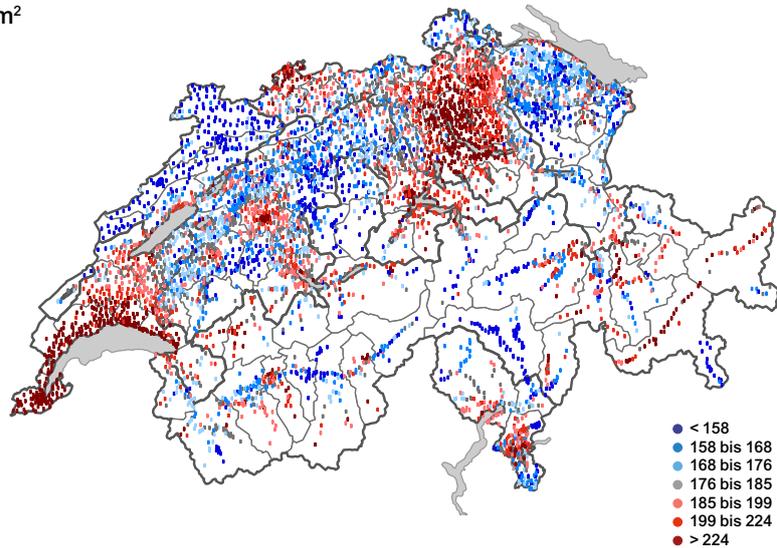
Anmerkung: Immobilienumfrage. Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 4.3.1.9
Aktuelle Nachfrage nach Büro-/Geschäftsflächen in den übrigen grosstädtischen Quartieren



Anmerkung: Immobilienumfrage. Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 4.3.1.10
Büroflächen: Nettomarktmiete in CHF pro m² und Jahr (4. Quartal 2023)



spezifikation: Neubau, 1. Obergeschoss, 200 m² NF SIA 416, Edelrohbau, durchschnittlicher Standard, durchschnittliche Bürolage, Nettomarktmiete in CHF / m² Jahr (ohne Berücksichtigung von Incentives).
 Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner;
 Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

4.3.2 Langfristiger Ausblick

Die Euphorie ist verfliegen. Nach dem Fall des WeWork Co-Working-Startups breitet sich Ernüchterung im Markt der innovativen Bürokonzepte aus. Doch FPRE bewertete das Aufkommen neuer Bürokonzepte (Stichwort «new work») noch nie als Umbruch, sondern als ein Prozess der stetigen Anpassung an die Bedürfnisse der Firmen und Beschäftigten. Nach wie vor gewinnt der Aspekt der Flexibilität an Bedeutung, was sich bereits heute in der Nachfrage nach kürzeren Vertragslaufzeiten äussert. Andererseits steigt auch der Bedarf für flächenmässige Flexibilität, welcher gerade durch Co-Working-Konzepte befriedigt werden kann. Der Grund für den Kollaps von WeWork war denn auch nicht das grundlegende Konzept, sondern vielmehr das Geschäftsmodell, dass durch die schnell und stark ansteigenden Zinsen ausgehebelt wurde. Langfristig ist mit einer steigenden Nachfrage nach flexiblen Lösungen zu rechnen, wobei die grösste Zusatznachfrage

nach niederschweligen Angeboten wenig überraschend in den Grosszentren der Schweiz zu erwarten ist. Aber auch in den städtischen Arbeitsplatzgemeinden der grossen Agglomerationen und den Mittelzentren ist von einem signifikanten Wachstum des Angebots auszugehen, wenn auch von vergleichsweise tiefem Niveau. Die schon seit längerem anhaltende Konzentration der Büroflächen auf wenige, gut erschlossene Standorte wird sich auch in Zukunft fortsetzen. Ältere Flächen an schlecht erschlossenen Standorten haben Schwierigkeiten, Mieter zu finden, und angesichts des knappen Wohnungsangebots in den Zentren gewinnt das Thema der Umnutzung von Büro- in Wohngebäude an Bedeutung. Doch ein Umnutzungsvorhaben birgt einige Herausforderungen und die Entwicklungsrisiken sind schwer abzuschätzen. Die Anordnung der Steigzonen und die Elektrotechnik von Bürogebäuden entsprechen oft

nicht den Ansprüchen von Wohnhäusern. Ausserdem sind die Gebäudetiefen häufig zu gross, sodass ein gewisser Kernbereich keinen Zugang zu Tageslicht hat. Das Integrieren von Lichtschächten oder Innenhöfen ist zwar möglich, aber auch sehr aufwändig, und verringert die vermietbare Fläche.

Gerade in den USA gibt es aber einige Beispiele, die zeigen, wie es gehen könnte. In Cleveland beispielsweise, eine Stadt im Nordwesten der USA, werden aktuell rund 10 Prozent der Bürogebäude in Wohnhäuser transformiert, um damit den hohen Leerstand zu vermindern und der Wohnungsnot entgegenzuwirken. In denjenigen Städten, in denen Transformationen im grossen Stil gelingen, sind die Abschreibungen auf

leerstehenden Bürogebäuden bereits sehr gross, ausserdem wurden diese Vorhaben durch die öffentliche Hand angestossen, gestützt oder gar incentiviert. In New York beispielsweise wurde in den 90er Jahren steuerliche Anreize geschaffen, um Bürogebäude in Lower Manhattan in Wohngebäude umzuwandeln. Seither wurden gemäss Angaben der Citizens Budget Commission (CBCNY), einer NGO, rund 13 Prozent des Gebäudebestands im Süden der Insel umgenutzt.

Es ist durchaus möglich, dass zukünftig auch in der Schweiz die Umnutzung von Büro- zu Wohnflächen durch die öffentliche Hand unterstützt wird, um die Wohnungsnot zu lindern.

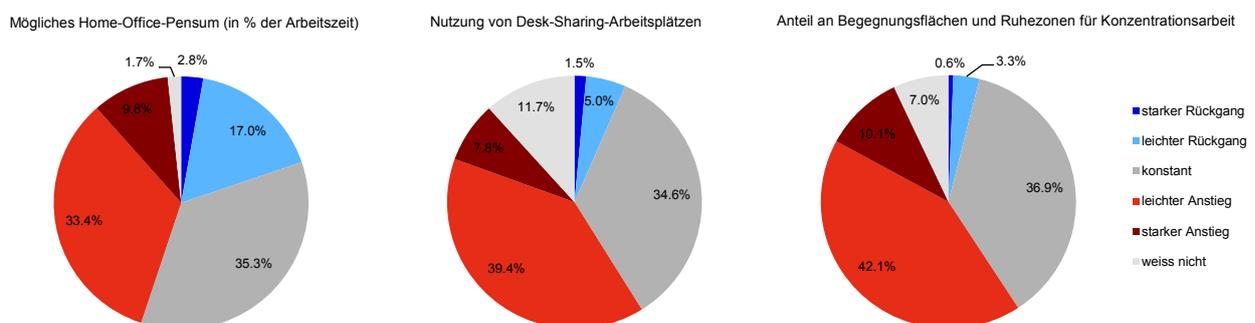
4.3.3 Zyklischer Ausblick

Da war es nur noch eine! Noch vor 30 Jahren verfügte die Schweiz über vier «Grossbanken»: Schweizerische Bankgesellschaft SBG, Schweizerische Kreditanstalt SKA, Schweizerischer Bankverein SBV und Schweizerische Volksbank. 1993 übernahm die SKA die Volksbank, woraus die CS entstand, und 1997 fusionierte die SBG und der SBV zur UBS. Und nun, mit der Übernahme der CS durch die UBS, ist die Konsolidierung in der Schweizer Bankenwelt vorläufig abgeschlossen, zumindest im Bereich der international bedeutenden Institute. Doch der Umbau der neuen Grossbank ist noch nicht vollendet, er fängt gerade erst an. Die Folgen werden sich noch zeigen, insbesondere auch auf dem Büromarkt. In jedem kleinen Städtchen haben die UBS und die CS ihre Filialen, und auch im Bereich der Back-Offices und Informatikdienstleistungen bestehen Doppelspurigkeiten. Ausserdem braucht keine Firma doppelte Risiko-, Compliance- oder auch Marketingabteilungen. Bis 2026 sollen im Rahmen der Integration Kosteneinsparungen von rund \$ 10 Mrd. realisiert werden. Es ist eine Frage der Zeit, bis neben Personal auch Bürofläche eingespart wird. Bisher haben bereits 8'000 Personen während des ersten Halbjahres die Bank verlassen. Dazu kommt, dass über die Zeit auch Verträge mit Zulieferern und Beratern auslaufen oder gekündigt werden, was die Beschäftigungswirkung deutlich verstärken kann.

Für das Jahr 2024 erwarten die Teilnehmer der Immobilienumfrage von HEV Schweiz und FPRE mehrheitlich seitwärts

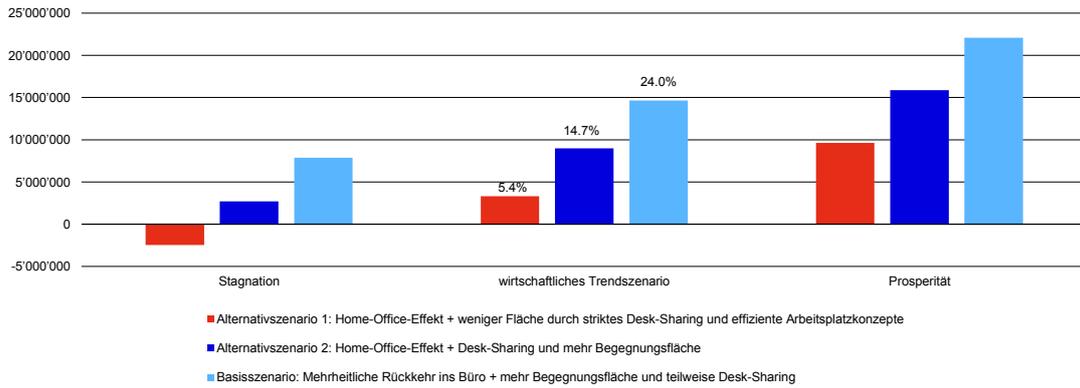
tendierende Mieten für Büroflächen, wobei allerdings ein nennenswerter Teil der Befragten (40 Prozent) von sinkenden Mieten ausgeht. Anlass zum Optimismus gibt einerseits der erwartete Anstieg des Wirtschaftswachstums, andererseits die für das erste Halbjahr 2024 erwartete Zinssenkung der SNB. Gleichzeitig steht die Wirtschaft aber unter Druck, und die Zahl der Konkurse lag zwischen Januar und Oktober 2023 um 12 Prozent über der entsprechenden Vorjahresperiode. Trotz höherem Wachstum ist 2024 kaum mit nennenswerten Nachfrageimpulsen zu rechnen, und da aufgrund der tiefen Bautätigkeit nur wenige neue Flächen auf den Markt kommen werden, ist im kommenden Jahr mit stabilen Marktmieten zu rechnen.

Abb. 4.3.3.1
Zukünftige Nutzung von Büroflächen:
Einschätzungen zu den langfristigen Entwicklungen



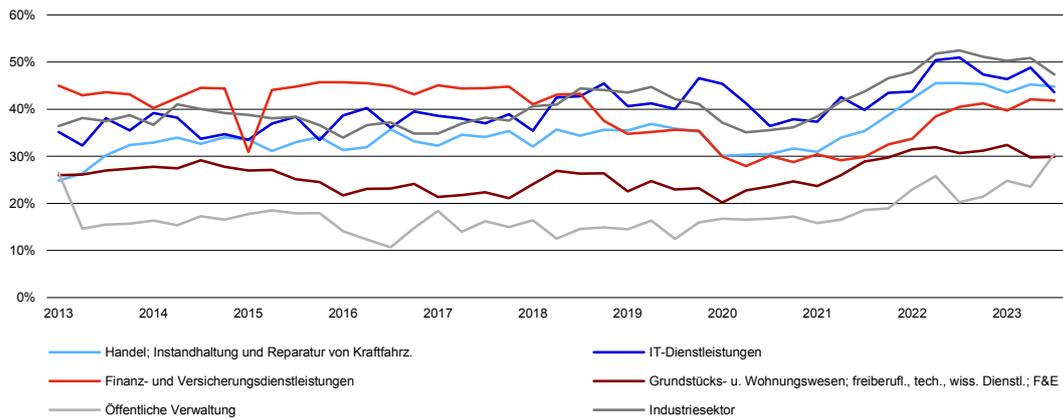
Anmerkung: Anteil der Antworten, Immobilienumfrage Frühling 2023.
Quelle: Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.3.2
Home-Office-Szenarien: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Büroflächen (2021–2040)



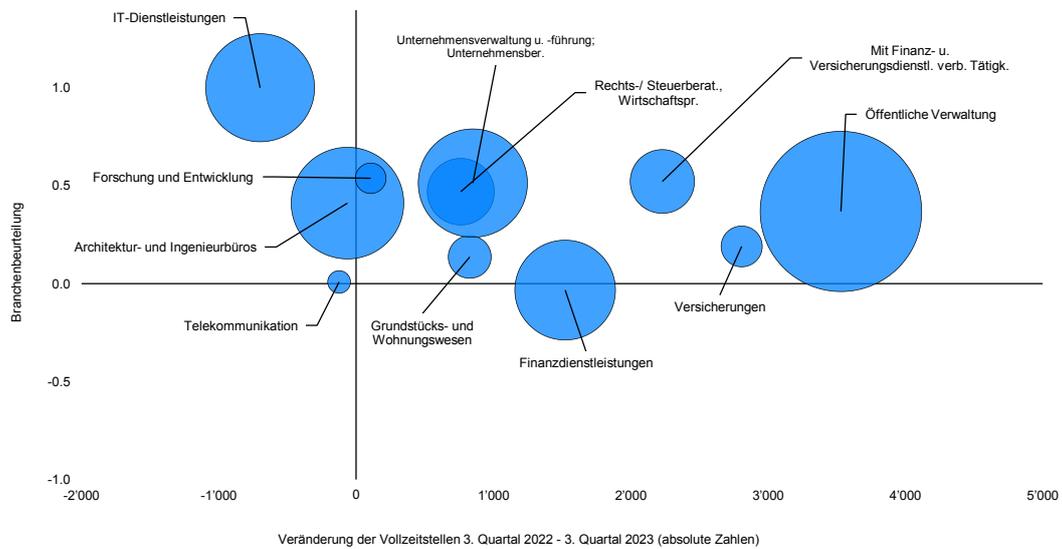
Anmerkung: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Büroflächen (2021–2040) in m² BGF; Veränderung in % über bzw. unter den Balken; wirtschaftliche Szenarien: «Stagnation» / «Raumplanung wie bisher», «Trend» / «Raumplanung wie bisher» bzw. «Prosperität» / «Raumplanung wie bisher» kombiniert mit drei Home-Office-Szenarien.
Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.3.3
Rekrutierungsschwierigkeiten im Zeitverlauf nach Branche



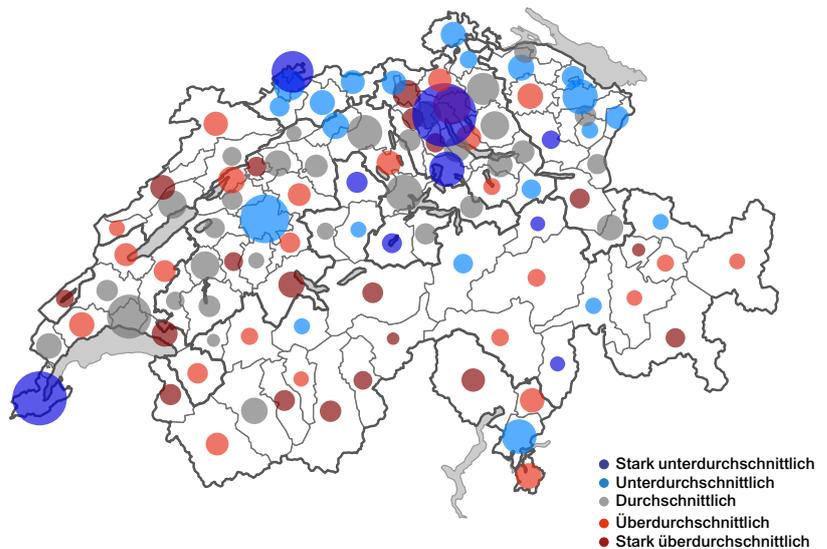
Anmerkung: Anteil der Betriebe, die Stellen nicht besetzen können oder Schwierigkeiten bei der Rekrutierung von qualifizierten Arbeitskräften vermelden.
Quelle: BFS.

Abb. 4.3.3.4
Jüngste Entwicklung im Vergleich zu langfristigen Beschäftigungsaussichten bei Büromarktbranchen (Schweiz)



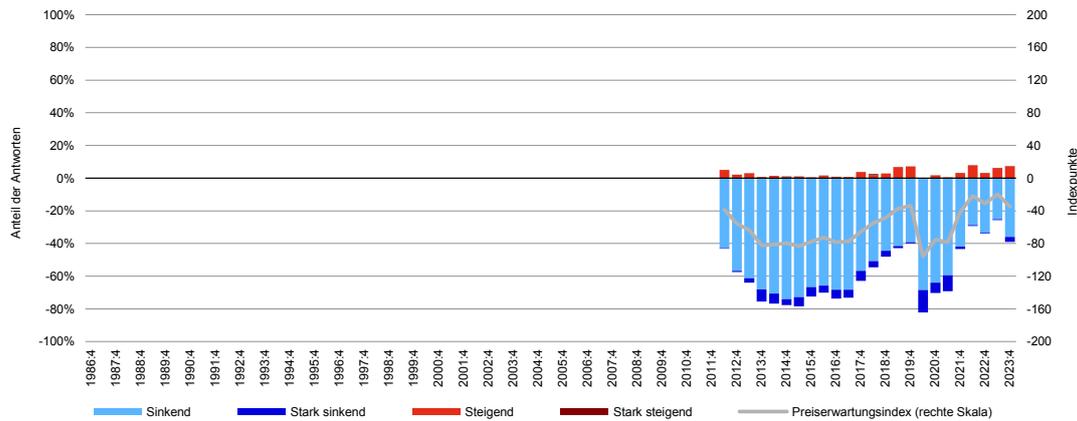
Anmerkung: Kreisgrösse entspricht Anzahl VZA (3. Quartal 2023); Branchenbeurteilung: Normierte Wachstumsprognose der VZA pro Branche von -1 bis +1 (beste Aussichten).
 Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

Abb. 4.3.3.5
Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Büroflächen (2021–2040)



Anmerkung: Prospektive Nachfrage-Entwicklung nach Büroflächen im schweizweiten Vergleich 2021–2040; Kreisradius in Relation zum Bestand an Büroflächen 2021; Szenario «Trend» / «Raumplanung wie bisher».
 Quelle: Prospektivmodell Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Abb. 4.3.3.6
Erwartung Marktmieten Büroflächen (kommende 12 Monate)



Quelle: Immobilienumfrage Fahrländer Partner, Preiserwartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

4.4 Verkaufsflächenmarkt

4.4.1 Marktlage

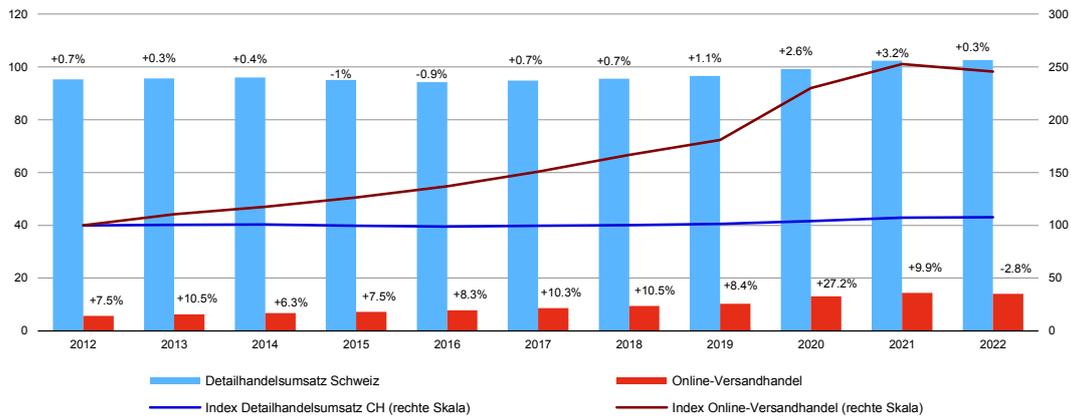
Lange haben die Baustellen-Sichtschutzwände die besten Retail-Lagen in Zürich geschmückt. Umso freudiger wurde an der Bahnhofstrasse das ehemalige Manor-Gebäude wieder eröffnet, welches sich «Brannhof» nennt. Das Gebäude ist bereits voll vermietet und bringt auch neue Fashion-Brands wie «& Other Stories» auf den Schweizer Markt. Ein wenig Optimismus wäre im Verkaufsflächenmarkt also angebracht, wenn nicht auf der gegenüberliegenden Strassenseite das Zürcher Traditionsgeschäft «Modissa» im Sommer 2023 endgültig seine Tore geschlossen hätte, wobei als Ursache die grossen Veränderungen in der Modebranche genannt wurden. Damit ist wohl nicht zuletzt die anhaltende Konsolidierungswelle unter den grossen Playern gemeint, denn «& Other Stories» mit ihrem vordergründig neuen Konzept ist auch nur eine Tochtergesellschaft von H&M. Massimo Dutti ist längst dasselbe wie Zara und auch die Gesundheitsschuhe von Birkenstock, über die in der Vergangenheit viel gespottet wurde, die sich aber in der jüngeren Vergangenheit zu einem «must have» entwickelt haben, sind nun Teil des Luxusgüterkonzerns Luis Vuitton.

Auch im kommenden Jahr warten weitere Veränderungen an der Bahnhofstrasse. Das Warenhaus Jelmoli hat angekündigt, ebenfalls den Betrieb einzustellen und in Zukunft Büroflächen anzubieten. Die wachsende Konkurrenz des Online-Handels wird als Grund genannt. Tatsächlich hat der stationäre Handel zunehmend Marktanteile an den Online-Handel verloren, der mittlerweile in der Schweiz im Non-Food Bereich rund 20 Prozent des Umsatzes ausmacht. Branchen, die am stärksten unter dieser Entwicklung leiden und die meisten Vollzeitstellen eingebüsst haben, sind die Gütergruppen der Bekleidung und Schuhe, Bücher und Schreibwaren sowie der Elektronik. Im Gegensatz dazu sind stationäre Angebote im Bereich der Gesundheit und Körperpflege, Nahrungs- und Genussmittel sowie in der Optik weiter gewachsen. Sie haben den grössten Zuwachs an Vollzeitäquivalenten verzeichnet.

Gesamthaft ist Beschäftigungs- und Umsatzentwicklung im Schweizer Detailhandel seit längerer Zeit rückläufig und liegt rund 6 Prozent niedriger als im Jahr 2010. Im Vergleich zum Vorjahr haben sich die Vollzeitäquivalente zwar kaum verändert, doch die Umsatzzahlen, die zwar nominal angestiegen sind, sind abzüglich Inflation fast 2 Prozent tiefer als im Vorjahreszeitraum. Der geschätzte Anteil an leerstehenden Verkaufsflächen in der Schweiz ist seit dem vorübergehenden Hoch während der Pandemiezeit leicht rückläufig und liegt nun etwas über 4 Prozent. Mitunter kann ein Grund hierfür sein, dass im Verkaufsflächenmarkt seit 2020 die Bauinvestitionen stark zurückgingen, insbesondere im Neubau. Gewisse Verkaufsflächen wurden gar in Büroräumlichkeiten umgewandelt.

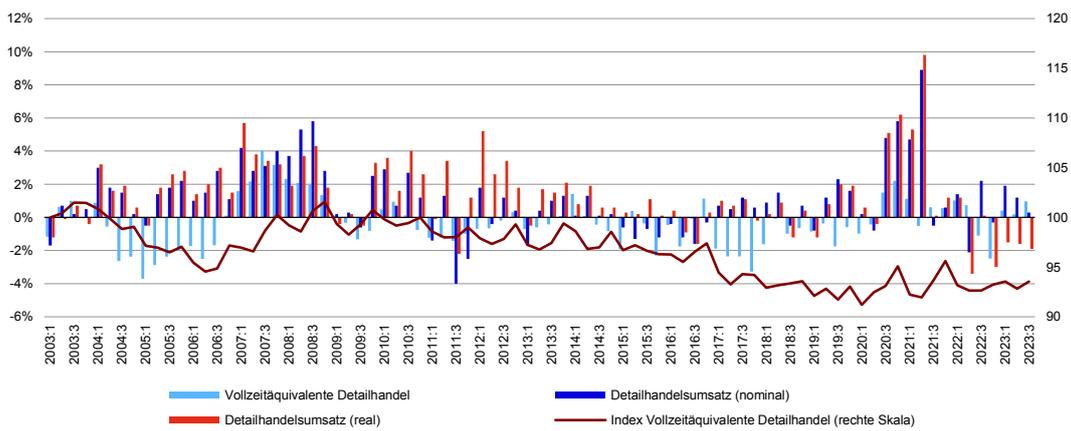
Seit dem Ausbruch der Pandemie ist die Sparquote der privaten Haushalte deutlich in die Höhe geschneilt. Somit wird weniger für Konsumgüter ausgegeben. In den letzten zwei Jahren haben sich die Sparquoten zwar wieder leicht reduziert. Doch das dürfte eher auf die Teuerung zurückzuführen sein als auf die Konsumentenstimmung, denn diese liegt deutlich tiefer als im Vorjahr. Zwar waren die Rahmenbedingungen für den stationären Detailhandel im Jahr 2023 nicht ungünstig, denn die starke Zuwanderung, der wachsende internationale Tourismus und die sehr gute Arbeitsmarktlage schaffen eine solide Basis für Konsum. Die Gewissheit steigender Lebenshaltungskosten und die generelle Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung – die sich auch in der Konsumentenstimmung zeigt – haben die Konsumenten zur Zurückhaltung veranlasst, und der starke Franken sowie der Online-Handel haben sicherlich dazu beigetragen, dass das Ergebnis im Detailhandel vergleichsweise enttäuschend ausfiel.

Abb. 4.4.1.1
Umsatzentwicklung im Detailhandel



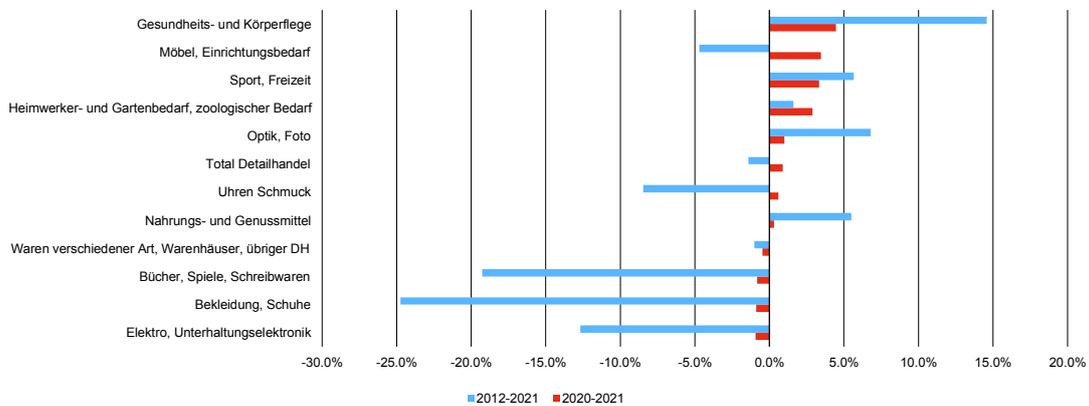
Anmerkung: In Mrd. CHF, zu laufenden Preisen, indiziert (Basis: 2012 = 100), Vorjahresveränderung in % über den Balken. Detailhandelsumsatz inkl. inländischer Online-Versandhandel. Online-Versandhandel bei in- und ausländischen Onlinehändlern.
Quelle: BAK Economics, BFS, GfK, VSV.

Abb. 4.4.1.2
Beschäftigungs- und Umsatzentwicklung im Detailhandel



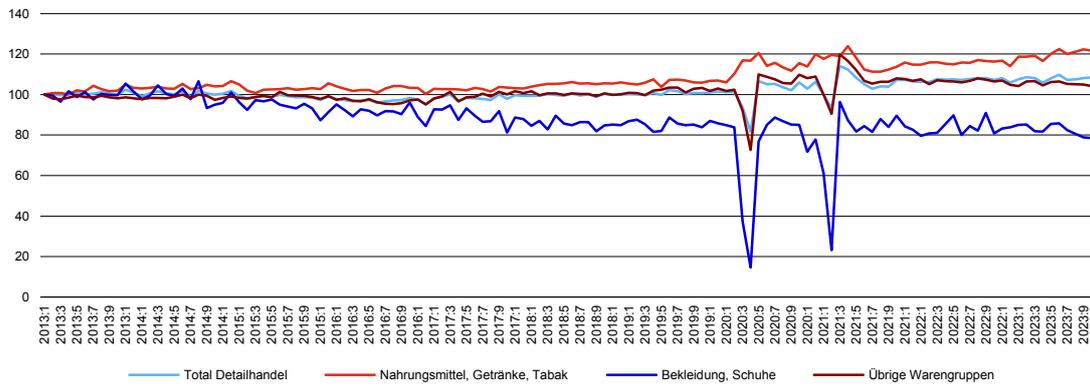
Anmerkung: Wachstumsraten im Vorjahresvergleich, indiziert (Basis: 1. Quartal 2003 = 100), Detailhandelsumsatz ohne Treibstoffe.
Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.1.3
Veränderung der Vollzeitäquivalente nach Gütergruppen



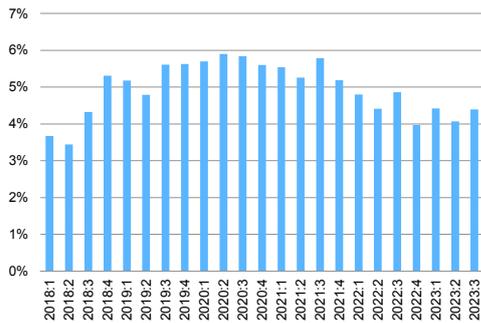
Quelle: BFS, Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.1.4
Nominale Detailhandelsumsätze nach Warengruppen in der Schweiz



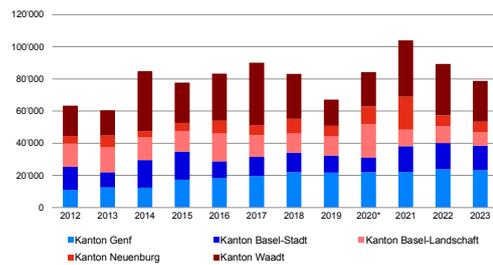
Anmerkung: Indexiert (Basis: Januar 2013 = 100) und saisonbereinigt.
 Quelle: BFS.

Abb. 4.4.1.5
Geschätzter Anteil leerstehender Verkaufsflächen (in %)



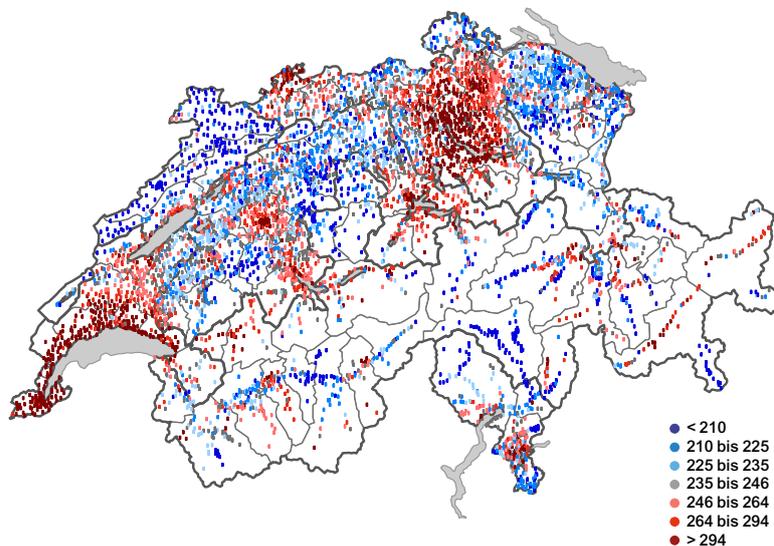
Quelle: REIDA, Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.1.6
Leerstehende Verkaufsflächen ausgewählter Kantone



Anmerkung: In m², jeweils per 1. Juni, Teilerhebung; * Daten des Kantons Genf für 2020 nicht verfügbar (Mittelwert der Jahre 2019 und 2021).
 Quelle: Diverse statistische Ämter, Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.1.7
Verkaufsflächen: Nettomarktmiete in CHF pro m² und Jahr (4. Quartal 2023)



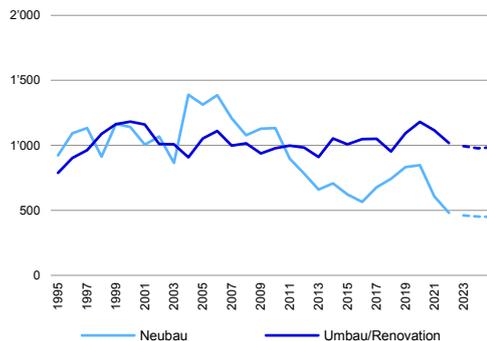
Spezifikation: Neubau, Erdgeschoss, 200 m² NF SIA 416, Edelrohnbau, durchschnittlicher Standard, gute Verkaufslage, Nettomarktmiete in CHF/m² Jahr (ohne Berücksichtigung von Incentives).
 Quelle: Hedonische Modelle Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat/ Swisstopo.

Abb. 4.4.1.8
Angebotsmieten Verkaufsflächen



Anmerkung: Index, nominal (Basis: 1970 = 100).
Quelle: Wüest Partner.

Abb. 4.4.1.9
Bauinvestitionen Verkaufsflächen



Anmerkung: In Mio. CHF.
Quelle: BAK, BFS.

4.4.2 Langfristiger Ausblick

Die jüngsten Entwicklungen der stationären Detailhandelsumsätze bestätigen FPRE in der Einschätzung, dass die Pandemie die bisherigen Funktionsweisen, Trends und Triebkräfte nicht nachhaltig auf den Kopf gestellt hat. Der schon im letzten Jahrzehnt eingeläutete Strukturwandel mit seiner Transformation des Einkaufsverhaltens und Angebotsänderungen wird aller Voraussicht nach in die gleiche Richtung weitergehen. Nicht alle Pandemie-Profiteure haben positive post-Corona Aussichten und umgekehrt werden etwa dem Bereich Beauty/Kosmetik – der unter dem Lockdown litt – gute Zukunftsaussichten attestiert. Verschiebungen im Konsumverhalten bieten auch Chancen für Gütergruppen und Formate, die in der Vergangenheit an Bedeutung verloren. So sollte für das Format der Fachmärkte im Bau- und Heimwerkerbereich in den nächsten Jahren ein Markt vorhanden sein.

Das Segment Bekleidung und Schuhe wiederum verliert aufgrund von Konsumverschiebungen, Onlinehandel und Preiszerfall seit rund 10 Jahren an Bedeutung im stationären Handel und wird vermehrt durch Service-Dienstleister und Handelsgastronomen komplementiert. Gemäss Prognosen von FPRE wird beim «Platzhirsch Fashion» trotz einem Wachstum des Detailhandelskonsumpotenzials für Bekleidung und Schuhe von fast 20 Prozent bis ins Jahr 2035 stationär weniger Umsatz erzielt werden als heute, da bei Bekleidung der online konsumierte Anteil weiter stark zunehmen wird. Dies dürfte trotz Showrooming in einem weiteren Rückgang von Bekleidungsgeschäften resultieren.

Grössere Kaufhäuser und Shoppingcenter sind schon länger auf der Suche nach Alternativen zu den klassischen Retail- und Gastronomieflächen. Zu denken ist dabei beispielsweise an Angebote aus dem Gesundheits- und Bildungswesen, Co-Working-Spaces, Fitnesscenter und Hotelnutzungen. Die Segmente Optiker, Kosmetik/Gesundheit und Sport/Freizeit dürften sich auch in den nächsten Jahren gut halten und ganz generell wird die Nachfrage nach physischen Flächen im Bereich Gastronomie und Dienstleistungen weiter gegeben sein durch die steigende Bevölkerungszahl.

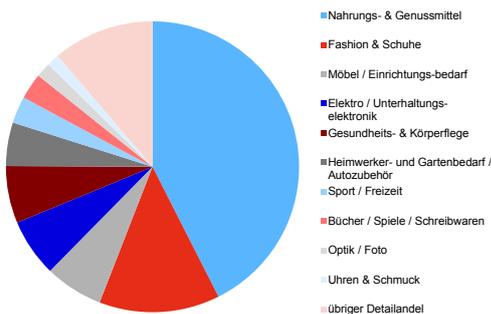
Das auch beim Retail vorhandene Nachhaltigkeitsthema, das sich im Wunsch, vermehrt lokal zu konsumieren, und bei Re-furbishment und Second-Hand manifestiert, dürfte für den Flächenmarkt und die Investoren wenig bedeutend bleiben. Dennoch ist es für die einzelnen Anbieter wichtig, hier mit dem Trend mitzugehen. So startete Jelmoli eine Partnerschaft mit einer Sharingplattform, Ikea versucht sich beim Möbelvermieten und sogar Designkleider und Schmuck können heute gemietet werden.

Tab. 4.4.2.1
Beurteilung des stationären Detailhandels: Rück- und Ausblick

	Gestern: im letzten Jahrzehnt	Ausblick
↗	<ul style="list-style-type: none"> - Gesundheits- und Körperpflege - Optiker - Sport/Freizeit - Nahrungs- und Genussmittel 	<ul style="list-style-type: none"> - Gesundheits- und Körperpflege - Dienstleistungverkäufer - Heimwerker- und Gartenbedarf, Zoologischer Bedarf
→	<ul style="list-style-type: none"> - Waren verschiedener Art, Warenhäuser - Heimwerker- und Gartenbedarf, Zoologischer Bedarf 	<ul style="list-style-type: none"> - Optik - Uhren / Schmuck - Möbel, Einrichtungsbedarf - Sport / Freizeit - Nahrungs- und Genussmittel
↘	<ul style="list-style-type: none"> - Bekleidung / Schuhe - Bücher / Schreibwaren - IT / Unterhaltungselektronik - Spielwaren - Möbel / Einrichtungsbedarf - Uhren / Schmuck 	<ul style="list-style-type: none"> - Bekleidung / Schuhe - IT / Unterhaltungselektronik - Bücher / Schreibwaren - Spielwaren

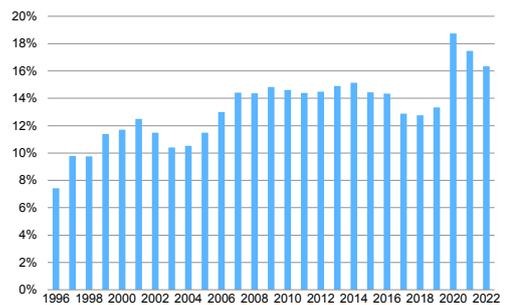
Anmerkung: ↗: positive Flächennachfrage, →: stabile Flächennachfrage, ↘: negative Flächennachfrage.
 Quelle: Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.2.2
Anteile der Gütergruppen am Wachstum des Detailhandelspotenzials (2020–2040)



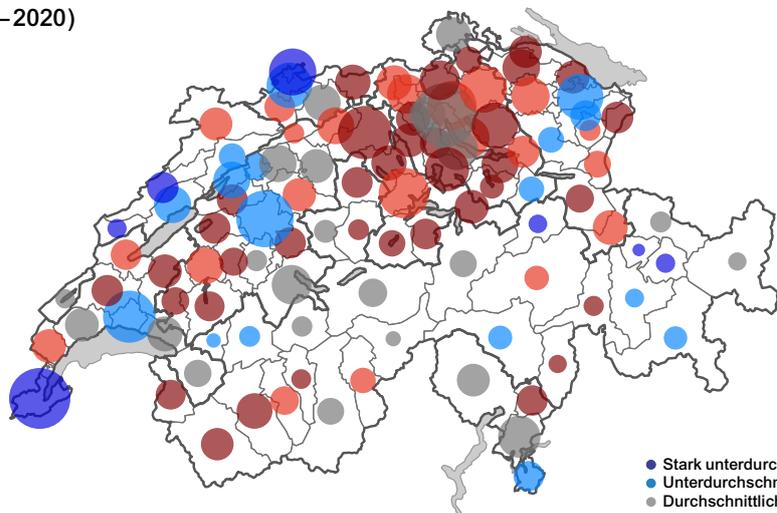
Anmerkung: Potenziale der ansässigen Haushalte; Bruttoeinkommen abzüglich obl. Transferausgaben, übrige Versicherungen, Gebühren, Übertragungen, Wohnen, Energie, Sparen und nichtdetailhandels-relevante Ausgaben.
 Quelle: Detailhandelsmodell 2023, Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.2.3
Sparquote der privaten Haushalte



Anmerkung: Sparquote als freiwilliges Sparen: Ersparnis in % des verfügbaren zwangssparenbereinigten Einkommens.
 Quelle: BFS.

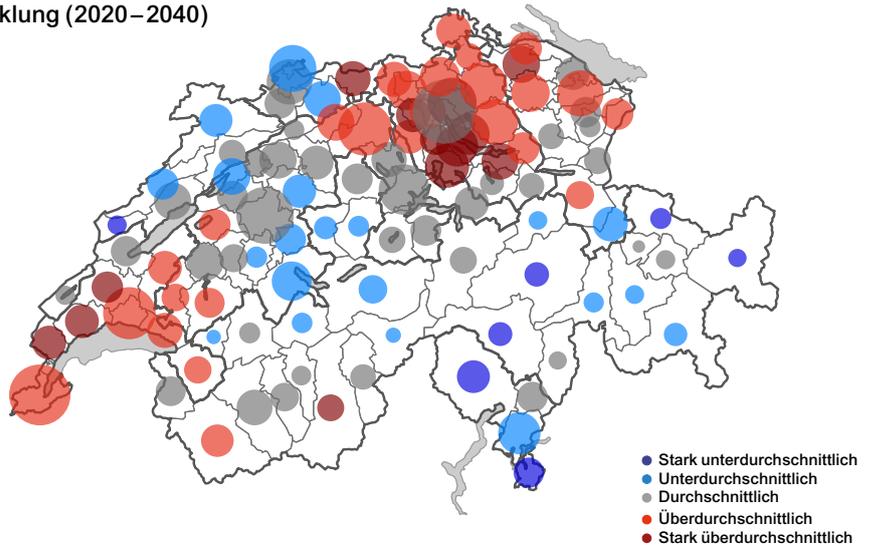
Abb. 4.4.2.4
Entwicklung Detailhandelspotenzial (2000–2020)



Anmerkung: Entwicklung des Detailhandelspotenzials im schweizerweiten Vergleich 2000–2020; Kreisradius in Relation zum Detailhandelspotenzial 2020.
 Quelle: Detailhandelsmodell Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

● Stark unterdurchschnittlich
 ● Unterdurchschnittlich
 ● Durchschnittlich
 ● Überdurchschnittlich
 ● Stark überdurchschnittlich

Abb. 4.4.2.5
 Prospektive Detailhandelspotenzial-Entwicklung (2020–2040)



Anmerkung: Prospektive Entwicklung des Detailhandelspotenzials im schweizweiten Vergleich 2020–2040; Kreisradius in Relation zum Detailhandelspotenzial 2020. Quelle: Detailhandelsmodell Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat / Swisstopo.

Tab. 4.4.2.6
 Vermietbarkeit und Ertragspotenzial von Verkaufsf lächen nach Zentralität

	Vermietbarkeit	Ertragspotenzial
Grosszentren - Innenstadt - Quartierzentrum - Ungünstige Mikrozentralität (innenstadtnah) - Ungünstige Mikrozentralität (innenstadtferr)	sehr gut sehr gut gut schlecht	sehr hoch mittel gering sehr gering
Mittelzentren - Innenstadt - Ungünstige Mikrozentralität (innenstadtnah) - Ungünstige Mikrozentralität (innenstadtferr)	gut mittel schlecht	hoch gering sehr gering
Klein-, und Peripheriezentren, grössere Dörfer - Zentrum - Ungünstige Mikrozentralität	mittel schlecht	gering sehr gering
Einkaufszentren, Geschäfts-Agglomeration - Top-Shoppingcenter, Geschäfts-Agglomeration - Einkaufszentren mit kleinerem Einzugsgebiet	gut mittel	hoch mittel

Quelle: Fahrländer Partner.

4.4.3 Zyklischer Ausblick

Auch in nächster Zeit bleiben gewisse Unsicherheiten im Verkaufsflächenmarkt bestehen. Natürlich fragen sich alle, was nach der Signa-Pleite mit dem Globus, einem der letzten Kaufhäuser an bester Adresse wird. Doch das sind nicht die einzigen Sorgen, die im Raum stehen. Die finanzielle Situation vieler Haushalte ist trotz abflachender Inflation weiterhin angespannt. Die auf Anfang 2024 angekündigte Erhöhung der Mehrwertsteuer sowie steigende Wohnkosten und Krankenkassenprämien werden das Budget der Haushalte zusätzlich belasten. Somit bleibt weniger für andere Konsumgüter übrig. Zwar ist das Durchschnittseinkommen auch dieses Jahr gestiegen, doch die Lohnerhöhungen wurden von der Inflation weggefressen. Immerhin, ist man versucht zu sagen, mussten die Haushalte 2023 keine so hohe Reallohneinbusse hinnehmen wie noch 2022.

Die Prognoseinstitute gehen gemäss Konsensprognose für 2024 von einer Inflation von nur noch 1.9 Prozent aus – was nicht nur weit unter den Werten in anderen Ländern liegt, sondern auch innerhalb des Zielbands für Preisstabilität. Trotzdem ist die Stimmung der Konsumenten weiterhin sehr schlecht, und für den Detailhandel problematisch ist insbesondere die fehlende Neigung zu grossen Anschaffungen. Die nun schon länger tiefe Konsumentenstimmung hat sich aber bislang noch kaum in den Umsätzen niedergeschlagen. Sollte sich dies ändern, würden das die Detailhändler wohl schmerzhaft zu spüren bekommen. Von Seiten des Angebots ergeben sich keine nennenswerten Veränderungen bei den Neubauinvestitionen, die im Ausblick etwas nachgeben. Zugenommen haben hingegen die Investitionen in Renovationen und Umbauten mit weiter

leicht steigender Tendenz im zyklischen Ausblick. Der viel diskutierte Wandel von Shoppingcentern und Warenhäusern zu sogenannten Mixed-Use-Destinationen zeigt sich hierbei in den Investitionen. Hinsichtlich Einkaufszentren hat keine Ausweitung im ablaufenden Jahr stattgefunden und auch für 2024 wird das Angebot hier nicht ausgeweitet. Die neu entstehenden Flächen beziehen sich auf Lebensmittelhändler und publikumsintensive Flächen in gemischt genutzten Gebäuden. Unsere Erfahrungen bei der Beratung von Projektentwicklungen zeigen, dass die Notwendigkeit der mengenmässigen Begrenzung der für Retail geplanten Flächen bei den Immobilieneigentümern präsent ist. Unter dem Strich dürften die negativen Einflussfaktoren die Oberhand erhalten und den Umsatz in den kommenden

Monaten leicht eintrüben. Die Inflation kann zwar wie bei Büroverträgen und bei Vertragsverlängerungen zu höheren Mieteinnahmen führen. Allerdings nur dort, wo die Flächenproduktivität oder der Werbeeinfluss des Standortes dies auch zulassen. Im Gegensatz zum Büromarkt ist bei Verkaufsliegenschaften ein beträchtlicher Teil der Mieten an den Umsatz gekoppelt. Wenn die Umsätze sinken, würde das auch in den Mieteinnahmen spürbar werden. Bei den Leerständen ist für die kommenden Monate keine grosse Bewegung zu erwarten. Für die Innenstädte bleibt der Ausblick weiterhin positiv. Einkaufszentren mit zu kleinem Einzugsgebiet und veraltetem Angebot weisen heute bereits erhöhte Leerstände auf und werden 2024 marktseitig nicht entlastet werden.

4.5 Transaktionsmarkt für Büro- und Verkaufsimmobilien

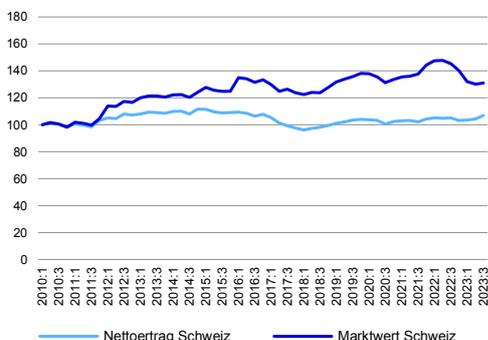
4.5.1 Marktlage

Zum ersten Mal seit einer gefühlten Ewigkeit – konkret seit dem 13. September 2007 – hat die SNB im Juni 2022 den Leitzins angehoben. Dem ersten Zinsschritt folgten vier weitere, so dass im Endeffekt die Zinsen innerhalb knapp eines Jahres von -0.75 Prozent auf 1.75 Prozent erhöht wurden. Obwohl die Bewerber schnell begannen, die Diskontierungssätze anzuhoben und damit die Marktwerte unter Druck kamen, resultierte für das Gesamtjahr eine positive Wertveränderungsrendite. Der Grund waren die starken Aufwertungen im 1. Halbjahr 2022, welche die negativen Tendenzen im 2. Halbjahr überkompensierten.

Nun aber schlagen die höheren Zinsen voll auf die Marktwerte durch. Gemäss den Marktindizes für Renditeimmobilien von FPRE sind die Marktwerte von gemischt genutzten Immobilien in den ersten drei Quartalen 2023 um knapp 10 Prozent gesunken, wodurch auch die Gesamtrendite in den negativen Bereich fällt. Bis Ende Jahr könnte sich das Minus noch leicht reduzieren, wenn sich der in den letzten Monaten beobachtbare Anstieg der Erträge im letzten Quartal 2023 fortsetzt und damit den zinsbedingten Abwertungen entgegenwirkt. Aber

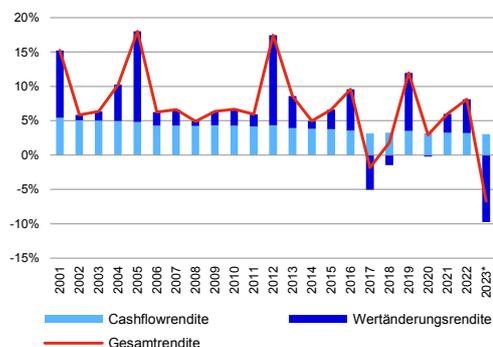
es wäre schon sehr erstaunlich, wenn die Buchwerte in den Portfolien der Investoren per Ende Jahr nicht fallen würden. Die Situation auf den Transaktionsmärkten für Geschäftsimmobilien ist diffuser, weil noch weniger Transaktionen sichtbar sind als bei den MFH. Da die meisten Marktteilnehmer schon seit längerem davon ausgehen, dass die Zinsen relativ schnell wieder sinken werden, ist es verständlich, wenn ein Verkäufer nicht bereit ist, heute zu einem deutlich tieferen Preis zu verkaufen. Dazu kommt, dass bei gut funktionierenden Immobilien die Überwälzung der Teuerung funktioniert und diese deutlich früher erfolgt, als bei den MFH. Insofern kann die Ertragsseite stützend wirken, sodass der Zinseffekt teilweise weniger stark ins Gewicht fällt, als bei den MFH.

Abb. 4.5.1.1
Marktindizes gemischt genutzte Immobilien



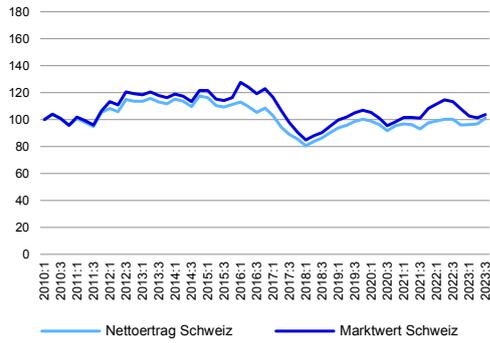
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2010 = 100). Gemischt genutzte Immobilien: 60% Wohnanteil, 40% Büroanteil.
Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.5.1.2
Gesamtrendite gemischt genutzte Immobilien (Transaktionsmarkt)



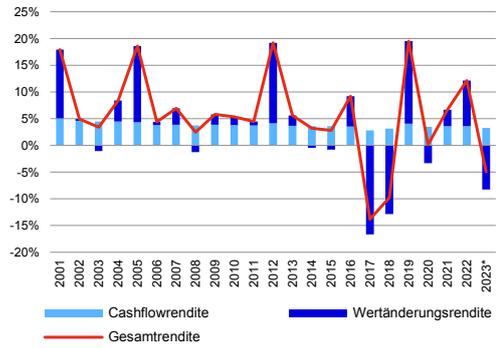
Anmerkung: * Die Werte für das aktuelle Jahr sind provisorisch und beziehen sich auf die bisher vorliegenden Quartale. Datenstand: 30. September 2023.
Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.5.1.3
Marktindizes Büroimmobilien



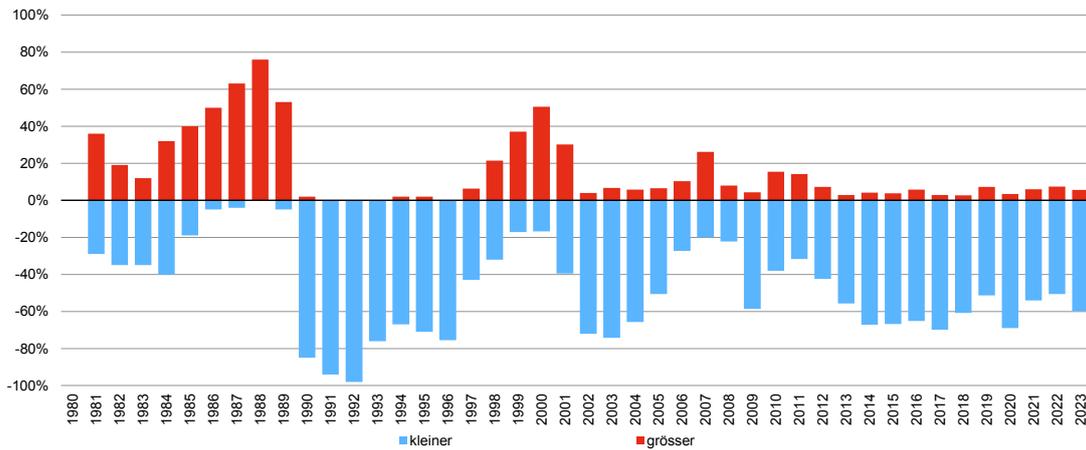
Anmerkung: Indexiert (Basis: 1. Quartal 2010 = 100).
 Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.5.1.4
Gesamtrendite Büroimmobilien



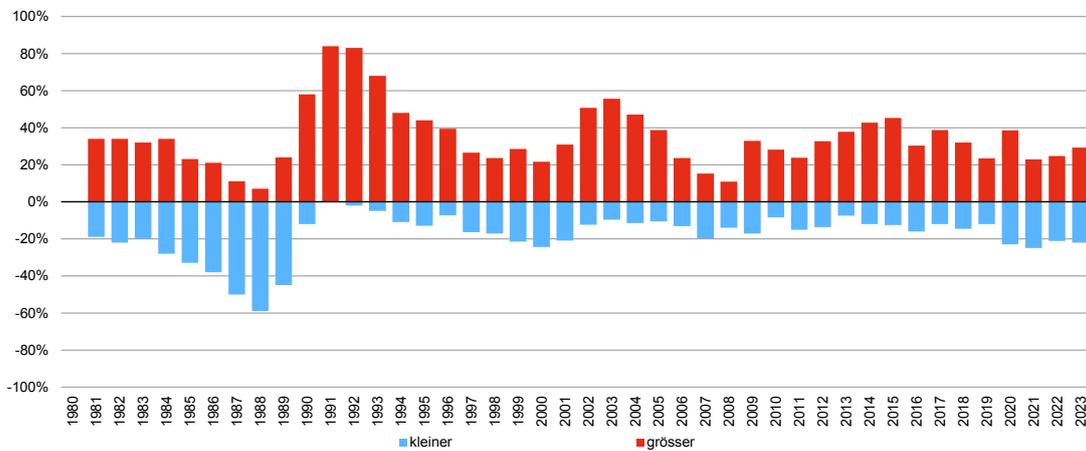
Anmerkung: * Die Werte für das aktuelle Jahr sind provisorisch und beziehen sich auf die bisher vorliegenden Quartale. Datenstand: 30. September 2023.
 Quelle: Marktindizes für Renditeimmobilien Fahrländer Partner.

Abb. 4.4.1.5
Entwicklung Nachfrage nach Büro-/ Geschäftshäusern (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
 Quelle: HEV Schweiz.

Abb. 4.4.1.6
Entwicklung Angebot an Büro-/ Geschäftshäusern (letzte 12 Monate)



Anmerkung: Immobilienumfrage.
 Quelle: HEV Schweiz.

4.5.2 Langfristiger Ausblick

FPRE bewertet die aktuellen Veränderungen auf den Geschäftsflächenmärkten wie beschrieben nicht als Umbruch, sondern als sukzessiven Umbau, der aktuell relativ zügig vorangeht. Die neue Normalität mit kürzeren Vertragslaufzeiten und grösserem Marktanteil von «flexiblen Büros» wird höchstwahrscheinlich bleiben. Mit zunehmender Marktgrösse und verbesserten Vertragslösungen wird der von Investoren getätigte Risikoaufschlag bei Gebäuden mit Co-Working und Co. unter Druck geraten.

Das sich etablierende Thema der Mixed-Use-Destinationen verändert die bisherige Sicht des «highest and best use»/ Nutzungsmix'. Bei den meisten Projekten ist es angesagt, den Anteil Verkaufsflächen zu reduzieren. Dabei sollte immer auch die Zusammensetzung des Umfelds bzw. des Quartiers berücksichtigt und nicht der Gebäudemix isoliert betrachtet werden. In Shoppingcentern mit einem grossen Einzugsgebiet und Warenhäusern an den Toplagen der Grossstädte dürfte

der Markt aber weiterhin einen grossen Retailanteil zulassen. Neben dem Investoreninteresse an Logistikimmobilien und Technoparks für etwa Labornutzungen wird auch in den kommenden Jahren eine grosse Zahlungsbereitschaft für Büro- und Geschäftshäuser an den Toplagen vorhanden sein, auch wenn diese wie jetzt sensibel auf Zinsänderungen reagieren.

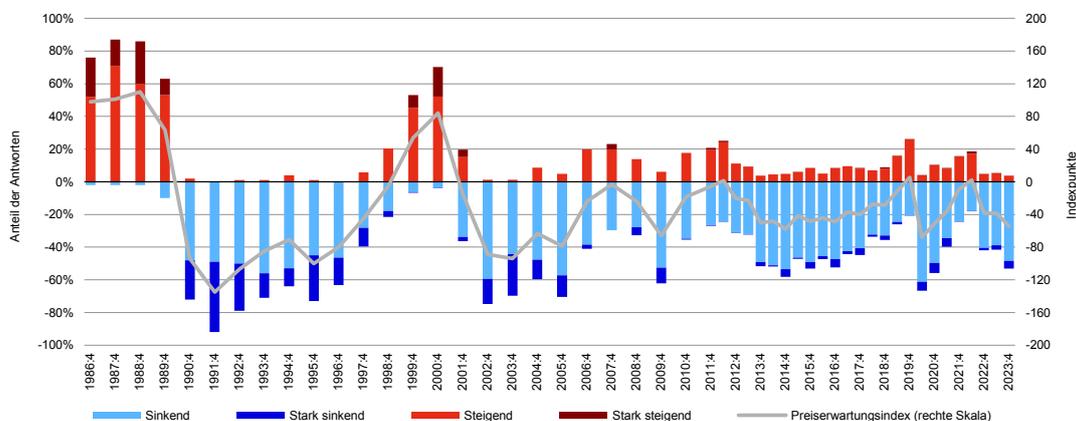
4.5.3 Zyklischer Ausblick

Die im 1. Halbjahr 2024 erwartete Zinssenkung der SNB wird den Transaktionsmarkt kaum nennenswert beflügeln. All jene, die mit schnell sinkenden Zinsen rechneten, werden sich in ihrer Prognose bestätigt fühlen, und noch weniger bereit sein, zu einem tiefen Preis zu verkaufen, denn der erste Zinsschritt stellt ja höchstwahrscheinlich nur den Anfang einer ganzen Reihe von Zinssenkungen dar. Das ist jedenfalls ein mögliches Kalkül von verkaufswilligen Eigentümern, und so könnte eine Zinssenkung die Volumina an den Transaktionsmärkten noch weiter reduzieren.

Ertragsseitig sind weder im Büro- noch im Verkaufsflächenmarkt 2024 grosse Sprünge zu erwarten. Insofern dürften die Marktwerte stabil bleiben, auch wenn bereits gegen Ende des Jahres ein weiterer Zinsschritt erfolgt. Die Teilnehmer der Immobilienumfrage von HEV Schweiz und FPRE rechnen für die kommenden 12 Monate allerdings mehrheitlich mit sinkenden Marktwerten für Büro- und Geschäftshäuser. Aus Sicht

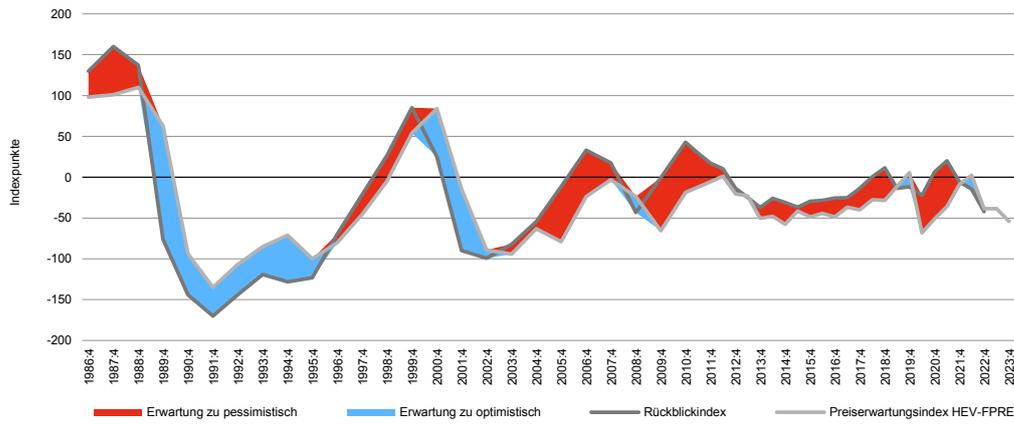
von FPRE ist ein weiterer Preisrückgang an den Transaktionsmärkten eher unwahrscheinlich, aber wenn die jüngere, an Überraschungen reiche Vergangenheit eines gezeigt hat, dann dies: «Und erstens kommt es anders, und zweitens als man denkt.»

Abb. 4.5.3.1
Preiserwartung Büro-/ Geschäftshäuser (kommende 12 Monate)



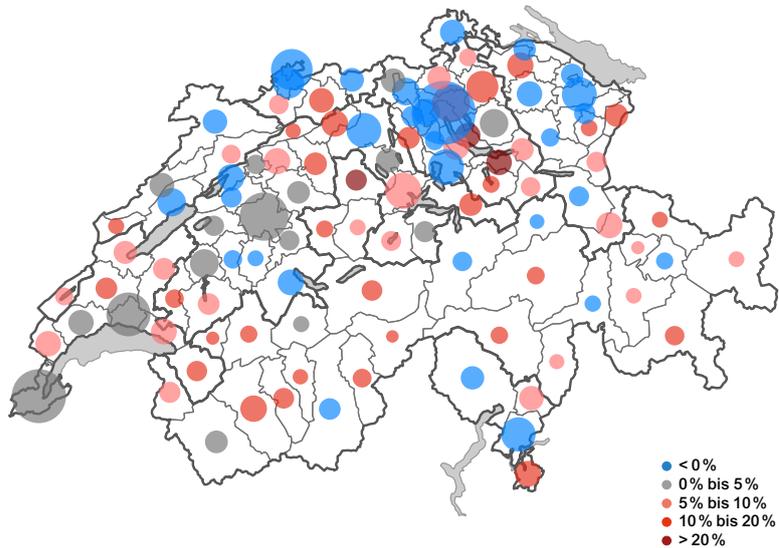
Anmerkung: Strukturbrüche im 4. Quartal 1996 und 2. Quartal 2012.
Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiserwartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 4.5.3.2
Vergleich Erwartung und Rückblick Büro-/Geschäftshäuser



Quelle: Immobilienumfrage HEV Schweiz und Fahrländer Partner, Preiswartungsindex HEV Schweiz/FPRE.

Abb. 4.5.3.3
Prognostizierte Marktwert-Entwicklung
Büroimmobilien (2022 – 2026)



Anmerkung: Prognostizierte Marktwert-Entwicklung Büroimmobilien (Neubau) 2022 – 2026; Kreisradius in Relation zum Bestand an Büroflächen 2021.
Quelle: RESC Fahrländer Partner, Basisszenario November 2023; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

Tab. 4.5.3.4
Zyklischer Ausblick Büro- und Verkaufsimmobilen Schweiz

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Büroimmobilien	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗
Verkaufsimmobilen	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗

Symbole: Heutige Lage aus Eigentümersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Eigentümersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 4.5.3.5
Zyklischer Ausblick Büroimmobilien Regionen (Neubau)

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Genfersee	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗
Jura	●	↘	●	→	●	↘	●	→	↘	→
Mittelland	●	→	●	↗	●	→	●	→	→	↗
Basel	●	→	●	↘	●	→	●	→	→	→
Zürich	●	→	●	→	●	↗	●	→	→	↗
Ostschweiz	●	→	●	→	●	→	●	→	→	→
Alpenraum	●	→	●	↘	●	↘	●	→	↘	→
Südschweiz	●	→	●	→	●	→	●	→	→	→

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Tab. 4.5.3.6
Zyklischer Ausblick Verkaufsimmobilien Regionen (Neubau)

	Flächennachfrage		Flächenangebot		Erträge		Anfangsrenditen		Marktwerte	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2024	2025
Genfersee	●	→	●	→	●	→	●	→	→	↗
Jura	●	↘	●	→	●	↘	●	→	↘	→
Mittelland	●	→	●	↘	●	↘	●	→	↘	↗
Basel	●	→	●	→	●	→	●	→	→	→
Zürich	●	→	●	↘	●	↗	●	→	→	↗
Ostschweiz	●	→	●	↗	●	→	●	→	→	↗
Alpenraum	●	↘	●	↗	●	→	●	→	→	→
Südschweiz	●	→	●	→	●	→	●	→	→	→

Symbole: Heutige Lage aus Verkäufersicht: ●: unproblematisch, ●: gewisse Probleme, ●: problematisch;
Ausblick aus Verkäufersicht: ↑: starke Verbesserung, ↗: Verbesserung, →: gleich bleibend, ↘: Verschlechterung, ↓: starke Verschlechterung.
Quelle: Fahrländer Partner.

Anhang

5

5.1 Abkürzungen

ARE	Bundesamt für Raumentwicklung	p. a.	pro Jahr (per annum)
BFS	Bundesamt für Statistik	REFH	Reiheneinfamilienhaus
BGF	Bruttogeschossfläche	RESC	Real Estate Scenario Cockpit von Fahrländer Partner
BIP	Bruttoinlandprodukt	SBV	Schweizerischer Baumeisterverband
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge	SBVg	Schweizerische Bankiervereinigung
CBD	Central Business District	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
CHF	Schweizer Franken	SEM	Staatssekretariat für Migration
EFH	Einfamilienhaus	SIA	Schweizerischer Ingenieur- und Architektenverein
EU	Europäische Union	SNB	Schweizerische Nationalbank
EUR	Euro	STWE	Stockwerkeigentum
EWG	Eigentumswohnung	USD	US-Dollar
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung	VZA	Vollzeitäquivalente Stellen
EZB	Europäische Zentralbank		
FINMA	Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht		
HEV	Hauseigentümerverband		
HNF	Hauptnutzfläche		
IMBAS	Immobilien Bewertungs- und Analysesystem		
KRE	Kloess Real Estate		
LIK	Landesindex der Konsumentenpreise		
MFH	Mehrfamilienhaus		
MIV	Motorisierter Individualverkehr		
MS-Region	BFS-Einteilung der Schweiz in 106 Regionen (MS = mobilité spatiale)		
MWG	Mietwohnung		
NF	Nutzfläche		
öv	öffentlicher Verkehr		

5.2 Verwendete Modelle und Datengrundlagen FPRE

Tab. 5.2.1

Modelle von Fahrländer Partner

	Kurzbeschreibung	Seit	Aktualisierung
Baukostenmodell *	Ermittlung von Baukosten für Hochbauten nach eBKP-H in frühen Projektphasen mit Hilfe von Standardkennwerten basierend auf abgerechneten Bauvorhaben.	2022	Quartalsweise
Detailhandelsmodell	Ermittlung des Kaufpotenzials der Inländer differenziert nach Warengruppen pro Gemeinde.	2011	Jährlich
Diskontierungsmodell	Landesweite Modellierung objektspezifischer Diskontierungssätze für jede Ortschaft und jedes Stadtquartier der Schweiz für sämtliche gängige Nutzungen.	2008	Quartalsweise
Fussgängerfrequenzen	Geschätzte Fussgängerfrequenz im Stundendurchschnitt mit einer räumlichen Auflösung von 25×25 Meter.	2018	Jährlich
Hedonische Modelle für Wohneigentum	Analytisch-statistische Modelle zur Punktschätzung der Marktwerte von EWG und EFH unter Berücksichtigung der Objektqualitäten.	2006	Quartalsweise
Hedonische Modelle für Marktmieten MWG, Büro- und Verkaufsflächen	Analytisch-statistische Modelle zur Punktschätzung der Marktmieten von MWG, Büro- und Verkaufsflächen unter Berücksichtigung der Objektqualitäten.	2008	Quartalsweise
Immobilienangebot	Auswertungen zu Immobilieninseraten auf Angebotsportalen für Eigentumswohnungen, Einfamilienhäuser, Mietwohnungen und Büroflächen auf Ebene MS-Region sowie höhere Aggregate.	2014	Monatlich
Immobilienumfrage	Internetbasierte Umfrage zur Entwicklung von Mieten und Preisen der Nutzungen EWG, EFH, MFH, Büro im Rück- und im Ausblick. Berechnung und Publikation von Indizes in Zusammenarbeit mit dem HEV Schweiz.	1981/2008	Halbjährlich
Mikro-Lagerating	Einschätzung der aktuellen kleinräumigen Qualität für die Nutzungen Wohnen, Büro, Verkauf, Gewerbe, Gastronomie, Hotels und Bildung.	2015	Jährlich
Makro-Lagerating MWG, Büro, Verkauf, Gewerbe/Industrie, Logistik	Einschätzung der aktuellen und prospektiven Standortattraktivität aller Schweizer Gemeinden für die Nutzungen MWG/Büro/Verkauf/Gewerbe/Industrie, Logistik aus Investorensicht.	2010/2014/2017 / 2022	Jährlich
Marktindizes für Renditeimmobilien	Räumlich differenzierte Wertindizes auf der Basis von transaktionsbasierten bzw. transaktionsnahen Werteelementen (Nettokapitalisierung). Es liegen Indizes für MFH, Büro- und Verkaufsimmobilien vor. Die Indizes liegen quartalsweise vor, Startquartal ist das 1. Quartal 2010 (1985–2009: jährlich).	1985/2010/2017	Jährlich / Quartalsweise
Marktmieten- und Baulandpreisindizes von Renditeeigenschaften	Qualitätsbereinigte Indizes auf der Basis von Mietverträgen. Es liegen Indizes für Mietwohnungen (Altbau und Neubau), Büroflächen (Neubau) sowie Bauland für MFH mit MWG und Bürohäuser vor. Die Indizes liegen quartalsweise vor, Startquartal ist das 1. Quartal 2008.	2014	Quartalsweise
Nachfragersegmente im Wohnungsmarkt **	Klassifikation aller Schweizer Haushalte nach den Dimensionen «Soziale Schicht», «Lebensstil» und «Lebensphase», mit zusätzlichen sozio-demografischen Informationen zu Einkommen, Wohnumfeld, etc.	2006	Jährlich
Nachfragersegmente im Büromarkt ***	Klassifikation der für den Büromarkt relevanten Betriebe nach den Dimensionen «Wertschöpfung», «Kundenintensität» und «Betriebsgrösse», mit zusätzlichen Informationen zu Flächenbedarf, Büroorganisation, etc.	2013	Jährlich
Nachfragersegmente im Verkaufsflächenmarkt ***	Klassifikation der für den Verkaufsflächenmarkt relevanten Betriebe nach den Dimensionen «Konsummotivation», «Betriebstyp» und «Flächenproduktivität», mit zusätzlichen Informationen zu Flächenbedarf, Immobilientyp, etc.	2014	Jährlich
Prospektivmodell Wohnen und Geschäft	Langfristige Prognose des Wohn- und Geschäftsflächenbedarfs auf Ebene Gemeinde, unter Berücksichtigung der gemeindespezifischen Haushalts- und Betriebsstruktur sowie des potenziellen Angebots.	2006/2008	Jährlich
Real Estate Scenario Cockpit (RESC)	Szenariobasierte Applikation zur Messung der heutigen «Markttemperatur», der Trendentwicklung sowie zur Modellierung zyklischer Effekte auf Basis von benutzerdefinierten Szenarien. Analyse der Hauptnutzungen (EWG, EFH, MWG/MFH, Büro und Verkauf) auf Ebene MS-Region.	2008	Jährlich
Transaktionspreis- und Baulandpreisindizes für Wohneigentum	Qualitätsbereinigte Indizes auf der Basis von Immobilientransaktionen (EWG, EFH). Es liegen Indizes für EWG und EFH (je 3 Segmente, Neubau) sowie Bauland für MFH mit EWG und EFH-Bauland vor. Ab 1985 liegen Jahreswerte vor, ab dem 1. Quartal 2000 zudem Quartalswerte.	2006	Quartalsweise
Wohn- und Lebensqualitätsindex (WLQI)	Index für Wohn- und Lebensqualität auf Ebene Gemeinde mit sieben Indikatoren. Der WLQI wird für neun Nachfragergruppen berechnet.	2014	2020

Anmerkung: * Fahrländer Partner & PBK, ** Fahrländer Partner & sotomo, *** Fahrländer Partner & CSL Immobilien.
Quelle: Fahrländer Partner.

Baukostenmodell

Im quartalsweise aktualisierten Baukostenmodell von PBK & FPPE werden für den Bau relevante Kosteneinflussfaktoren quantifiziert und darauf aufbauend mit Hilfe von Standardkennwerten Kostenvorschläge für Prognosen bereitgestellt. Als Datengrundlage dienen Kostenkennwerte, die auf Analysen von abgerechneten Bauvorhaben von PBK, FPPE sowie B+P Baurealisation beruhen und sich am Elementbasierten Baukostenplan Hochbau (eBKP-H) orientieren. Die aus dem Modell resultierenden Kostenvorschläge dienen der Baukostenplanung in frühen Projektphasen.

Detailhandelsmodell

Im Detailhandelsmodell von Fahrländer Partner wird ausgehend vom Reineinkommen und dessen Bereinigung um Zwangsabgaben (Steuern, Gebühren, Wohnkosten) das kommunale Konsumpotenzial ermittelt. Nach Abzug der nicht detailhandelsrelevanten Ausgaben für Automobile, Reisen, Gastronomie, Kommunikation sowie Bildung, Freizeit und Kultur resultiert das kommunale Detailhandelspotenzial der ansässigen Haushalte. Dieses wird wiederum nach einzelnen Warengruppen und deren Untergruppen differenziert. Mit dem Detailhandelsmodell kann – insbesondere in Verbindung mit Fahrzeiten – das Detailhandelspotenzial der einzelnen Verkaufsstandorte ermittelt werden.

Diskontierungsmodell

Auf Ebene Ortschaft/ Stadtquartier wird auf der Basis von Vergleichswerten ein marktgerechter Diskontsatz für die wichtigsten Immobiliennutzungen modelliert. Mithilfe eines Generalisierungsmodells, welches im Wesentlichen auf den kommunalen Makro-Lageratings basiert, können auch für Regionen mit knapper Datenlage realistische Diskontierungssätze hergeleitet werden. Das Modell ist verfügbar für die Nutzungen Wohnen, Büro, Verkaufsflächen und Gewerbe.

Fussgängerfrequenzen

Die von Fahrländer Partner geschätzte Fussgängerfrequenz zeigt die durchschnittliche Anzahl Personen pro Stunde, die ein bestimmtes geographisches Gebiet passieren. Die Angaben gelten für einen Standard-Wochentag im Zeitraum von 07.00 bis 20.00 Uhr. Die Frequenzen werden in einer räumlichen Auflösung von 25×25 Meter für das gesamte Schweizer Siedlungsgebiet geschätzt.

Hedonische Modelle für Wohneigentum

Die hedonischen Modelle von Fahrländer Partner dienen der Bewertung von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern in allen Ortschaften und Stadtquartieren der Schweiz und des Fürstentums Liechtenstein. Die Modelle werden quartalsweise aktualisiert und basieren auf der statistischen Analyse gut beschriebener Freihandtransaktionen von Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern.

Hedonische Modelle für Wohnungs-, Büro- und Verkaufsflächenmieten

Die hedonischen Modelle von Fahrländer Partner dienen zur Ermittlung der Netto-Marktmieten von Mietwohnungen, Büro- und Verkaufsflächen. Die Modelle liegen für Mietwohnungen in praktisch allen Ortschaften und Stadtquartieren der Schweiz vor, diejenigen für Büro- und Verkaufsmieten in den grösseren Orten mit einem entsprechenden Markt. Die analytisch-statistischen Modelle werden quartalsweise aktualisiert und basieren jeweils auf gut beschriebenen Mietabschlüssen.

Immobilienumfrage

Mit der halbjährlich durchgeführten Umfrage zum Schweizer Immobilienmarkt erhebt Fahrländer Partner regional differenzierte Einschätzungen zu Mieten und Preisen für die fünf Hauptnutzungen EWG, EFH, MWG bzw. MFH sowie Büroflächen und -immobilien. An der – mittels FPPE-eigenem Internet-Umfragetool durchgeführten – Umfrage nehmen jeweils rund 500 bis 1'000 Experten aus allen Regionen teil. Dies ermöglicht neben landesweiten auch regionale Auswertungen. Im Rahmen einer Kooperation mit dem HEV Schweiz werden zudem räumlich gewichtete Preiserwartungsindizes publiziert.

Mikro-Lagerating

Das Mikro-Lagerating basiert auf 80 kleinräumigen Indikatoren, die landesweit in einem 25×25-Meter-Raster vorliegen. Diese werden für das gesamte Schweizer Siedlungsgebiet zu den Teilratings Besonnung, Aussicht, Image des Quartiers, Dienstleistungen, Freizeit/Erholung, öffentlicher Verkehr, Strassenanbindung und Lärmbelastung verdichtet. Die Teilratings werden danach für die Nutzungen Wohnen, Büro, Verkauf, Gewerbe, Gastronomie, Hotels und Bildung zu Mikro-Lageratings verrechnet.

Makro-Lagerating MFH, Büro, Verkauf, Gewerbe/Industrie und Logistik

Die Reduktion der Datenfülle zu den einzelnen Standorten auf eine einzige Kennzahl, die den Vergleich von Standorten untereinander erleichtert, erfolgt für mehrere Zeitpunkte: Aufgezeigt wird zunächst das heutige Rating eines Standorts im Vergleich zu allen anderen Standorten. Parallel dazu wird die relative Attraktivität eines Standorts in prospektiver Hinsicht berechnet und ausgewiesen.

Marktindizes für Renditeimmobilien

Räumlich differenzierte marktnahe Wertindizes für Renditeimmobilien für MFH, Büro- und Verkaufsimmobilien. Das Startjahr der Indizes ist 1985, wobei Jahreswerte ausgewiesen werden. Die Berechnung basiert auf einer Nettokapitalisierung von transaktionsbasierten bzw. transaktionsnahen Wertelementen, wobei diese für Index-Immobilien mit konstanter Qualität auf Ebene Ortschaften/Stadtquartiere erfolgt. Diese Elementarindizes werden marktgewichtet auf Ebene MS-Regionen, Kantone, FPPE-Regionen sowie landesweit aggregiert. Eine Verbesserung in der Datengrundlage sowie der Modellierung ermöglicht es zudem, die Zeitreihen für MFH sowie Büroimmobilien ab dem Jahr 2010 nicht nur jährlich, sondern auch quartalsweise auf Ebene MS-Region zu berechnen. Verkaufsimmobilien werden ab dem Jahr 2017 quartalsweise berechnet.

Marktmieten- und Baulandpreisindizes von Renditeliegenschaften

Quartalsweise hedonische Bewertung standardisierter Mietobjekte an praktisch jedem Standort der Schweiz mit wertgewichteter Aggregation auf MS-Regionen, Kantone, Grossregionen und Gesamtschweiz. Die Marktmietenindizes zeigen nicht die Entwicklung der Ausgaben der Bevölkerung/Betriebe für die Mietobjekte, sondern die Entwicklung der Mieten eines standardisierten Guts (Mietwohnungen, Büro- und Verkaufsflächen, Bauland) im Zeitverlauf. Es liegen Indizes für Mietwohnungen (Altbau und Neubau), Büroflächen (Neubau) sowie Bauland für Mehrfamilienhäuser mit MWG und Bürohäuser vor.

Nachfragersegmente im Wohnungsmarkt

Für die von Fahrländer Partner & Sotomo entwickelten Nachfragersegmente im Wohnungsmarkt werden alle Schweizer Haushalte nach den Dimensionen «Soziale Schicht» und «Lebensstil» klassiert und mit der Dimension «Lebensphase» gekreuzt. Die resultierenden Segmente werden anschliessend mit den Wohnverhältnissen der Haushalte in Verbindung gebracht. Die detailliert beschriebenen Nachfragersegmente bilden ein wichtiges Instrument zur Analyse von Standorten sowie zur Konzeption und Vermarktung von Wohnungen.

Nachfragersegmente im Büromarkt

Für die von Fahrländer Partner & CSL Immobilien entwickelten Nachfragersegmente im Büromarkt werden alle für den Schweizer Büromarkt relevanten Betriebe nach den Dimensionen «Wertschöpfung» und «Kundenintensität» klassiert. Die resultierenden Segmente werden dann hinsichtlich ihres Verhaltens auf dem Büroflächenmarkt untersucht und detailliert beschrieben. Die Nachfragersegmente bilden ein wichtiges Instrument zur Analyse von Standorten, zur Konzeption von marktkonformen Büroflächen sowie zur Vermarktung.

Nachfragersegmente im Verkaufsflächenmarkt

Für die von Fahrländer Partner & CSL Immobilien entwickelten Nachfragersegmente im Verkaufsflächenmarkt werden alle für den Schweizer Verkaufsflächenmarkt relevanten Betriebe nach den Dimensionen «Konsummotivation» und «Betriebs-typ» klassiert. Die resultierenden Segmente werden dann hinsichtlich ihres Verhaltens auf dem Verkaufsflächenmarkt untersucht und detailliert beschrieben. Die Nachfragersegmente bilden ein wichtiges Instrument zur Analyse von Standorten, zur Konzeption von marktkonformen Verkaufsflächen sowie zur Vermarktung.

Prospektivmodell Wohnen und Geschäft

Das Prospektivmodell von Fahrländer Partner bildet die langfristige Nachfrage nach Wohn- und Geschäftsflächen auf Ebene Gemeinde ab. Dabei wird sowohl nach den einzelnen Nutzungen EWG, EFH und MWG sowie nach Branchen differenziert, als auch nach verschiedenen Qualitäten der Flächen wie u. a. Grösse oder Ausbaustandard. Neben mehreren nachfrageseitigen Szenarien werden auch unterschiedliche

raumplanerische Szenarien modelliert. Das Prospektivmodell erlaubt damit Aussagen zu kleinräumigen Nachfragetrends in quantitativer und qualitativer Hinsicht bis ins Jahr 2035.

Real Estate Scenario Cockpit (RESC)

Das RESC von Fahrländer Partner beschreibt die zyklischen und trendmässigen Marktwertentwicklungen der Nutzungen EWG, EFH, MFH, Büro- und Verkaufsliegenschaften auf Ebene MS-Region. Ausgehend von der gegenwärtigen «Markttemperatur» werden sowohl langfristige Trends als auch zyklisch bedingte Schwankungen abgebildet. Die anwenderseitig gesteuerten konjunkturellen Szenarien ermöglichen die Analyse zyklischer Anpassungsprozesse.

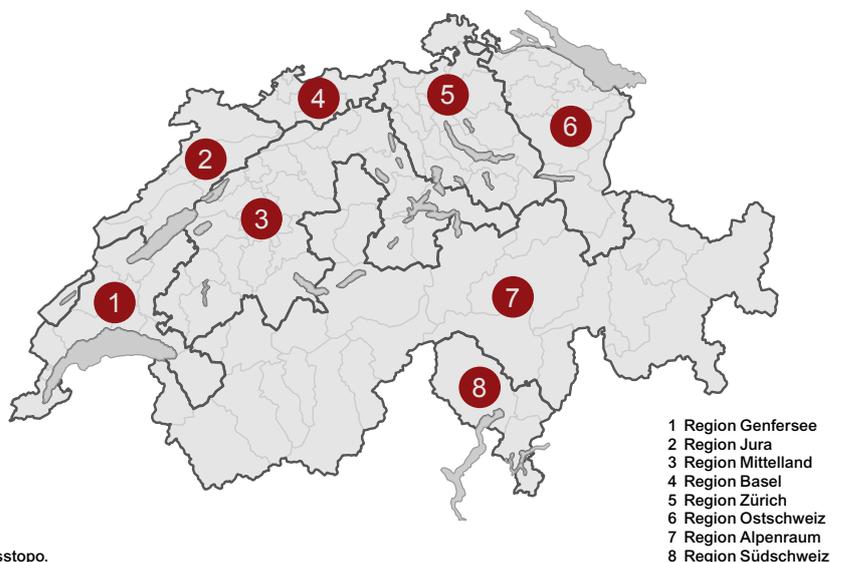
Transaktionspreis- und Baulandpreisindizes für Wohneigentum

Quartalsweise hedonische Bewertung standardisierter EWG bzw. EFH an jedem Standort der Schweiz mit wertgewichteter Aggregation auf MS-Regionen, Kantone, Grossregionen und Gesamtschweiz. Die Transaktionspreisindizes zeigen nicht die Entwicklung der Ausgaben der Bevölkerung für Wohneigentum, sondern die Entwicklung des Preises eines standardisierten Guts (Wohnung, Einfamilienhaus, Bauland) im Zeitverlauf. Es liegen Indizes für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser (je 3 Segmente, Neubau) sowie Bauland für Mehrfamilienhäuser mit EWG und EFH-Bauland vor.

Wohn- und Lebensqualitäts-Index (WLQI)

Der WLQI macht die Verbindung zwischen Nachfragepräferenzen und Angebotseigenschaften. Für jede Gemeinde wird mittels sieben Indikatoren der Bereiche Zentralität, Wohnumfeld, Image und Stabilität der Wohnverhältnisse ein Index berechnet. Dies ermöglicht die Identifikation gut geeigneter Wohnstandorte für spezifische Nachfragergruppen sowie die Eingrenzung geeigneter Nachfrager an einem spezifischen Standort.

Abb. 5.2.2
FPRE-Regionen



Quelle: Fahrländer Partner; Kartengrundlage: BFS Geostat/Swisstopo.

Impressum

Herausgeber

Fahrländer Partner AG

Redaktion

Dominik Matter
Stefan Fahrländer
Mattia Farei-Campagna
Simona Hauri
Preetha Kalambaden
Nicola Maiani
Alice Paula
Jaron Schlesinger
Pascal Züger

Redaktionsschluss

6. Dezember 2023

Gestaltung

Farner Schalcher, Zürich;
Simone Farner, Daniela Spack

Abonnieren und weitere Informationen

www.fpre.ch/fpreview
view@fpre.ch

Adressen

Fahrländer Partner AG
Seebahnstrasse 89
8003 Zürich

Fabrikstrasse 20A
3012 Bern

T +41 44 466 70 00

© 2023 by Fahrländer Partner AG

Das Copyright liegt bei Fahrländer Partner AG. Die Leserin oder der Leser verpflichtet sich, dieses Produkt weder teilweise noch vollständig zu kopieren oder in anderer Form zu reproduzieren, um es so Dritten kostenlos oder gegen Vergütung weiterzugeben. Die Verwendung und Wiedergabe von Informationen aus diesem Produkt ist unter folgender Quellenangabe gestattet: «Quelle: FPREview Q1 2024: Immobilienmärkte Schweiz 2024, Fahrländer Partner.»



Link zur Website:
www.fpre.ch/fpreview