

17. Januar 2019

# Mitteilung

## **UBS Chief Investment Office GWM publiziert Immobilienmarktstudie UBS Real Estate Focus 2019: Risiken im Tiefpreissegment**

**Die Eigenheimpreise stagnieren und das Hypothekarvolumen wächst nur moderat. Gleichwohl zeichnen sich im Tiefpreissegment als Folge der bindenden Kreditvergabekriterien neue Übertreibungen ab. Auf dem Mehrfamilienhausmarkt drohen Wertkorrekturen. Die Mieten moderner Wohnungen stehen stärker unter Druck als die von Altbauwohnungen.**

Zürich, 17. Januar 2019 – Der Mehrfamilienhausmarkt hat den Eigenheim- und den Büroflächenmarkt angesichts akuterer Risiken aus dem Rampenlicht verdrängt. Der UBS Real Estate Focus 2019 beleuchtet neben den einzelnen Marktsegmenten auch globale Themen und beschäftigt sich schwerpunktmässig mit der Thematik der Immobilienbewertung.

### **Eigenheimmarkt**

#### **Graduelle Entwertung reduziert Ungleichgewichte**

Die Eigenheimpreise in der Schweiz stiegen seit 2015 nur noch leicht, während sich das Wirtschaftswachstum sukzessive beschleunigte und im vergangenen Jahr deutlich über 2 Prozent betrug. Zudem wuchs das Volumen der ausstehenden Haushaltshypotheken so schwach wie seit 1998 nicht mehr. Diese Entwicklungen führten zu einem Rückgang des UBS Swiss Real Estate Bubble Index, der letztes Jahr zum ersten Mal seit Mitte 2012 die Risikozone verliess.

Auch für das laufende Jahr rechnet das UBS Chief Investment Office Global Wealth Management trotz solider Konjunktur nur mit einem leichten Anstieg der Eigenheimpreise. Während sich Einfamilienhäuser um 1 Prozent verteuern dürften, sind aufgrund teils überhöhter Preisvorstellungen und des Wettbewerbs mit Mietwohnungen leicht sinkende Preise auf dem Markt für Eigentumswohnungen zu erwarten.

#### **Überhitztes Tiefpreissegment als Folge der Regulierung**

Die Entspannung auf dem Gesamtmarkt kaschiert, dass neue Ungleichgewichte im Aufbau begriffen sind. Haushalte, die ein Eigenheim in urbanen Zentren suchen, scheitern bei der Kreditaufnahme häufig am erforderlichen harten Eigenkapital oder Einkommen. Damit der Traum vom Eigenheim nicht platzt, werden Abstriche bei der Standortwahl und Wohnungsgrösse gemacht, was einen Nachfrageboom im Tiefpreissegment ausgelöst hat. Allein in den letzten drei Jahren legten die Preise für Eigentumswohnungen im einfachen Segment um mehr als 10 Prozent zu, während die Preise im gehobenen Segment teils deutlich fielen.

Sinkt die Nachfrage nach Eigenheimen oder lockern sich wider Erwarten die regulatorischen Anforderungen für deren Finanzierung, so sind im Tiefpreissegment überproportional hohe Wertenbussen wahrscheinlich. Denn die Verlagerung der Nachfrage hin zu günstigeren Objekten verzerrte die relativen Preise auf dem Eigenheimmarkt. So sanken sowohl die Prämien für gute Makro- als auch Mikrolagen. Einerseits war die Preisänderungsrate seit 2012 in den erweiterten Agglomerationsregionen dreimal höher als in den Zentren.

Andererseits halbierte sich der Aufpreis für gute gegenüber schlechteren Mikrolagen in derselben Periode. Zudem stiegen die Kaufpreise bei kleineren Wohneinheiten deutlich stärker als bei grossen.

## **Mietwohnungsmarkt**

### **Mieten moderner Wohnungen geraten unter Druck**

Auf dem Mietwohnungsmarkt dürfte der Verdrängungskampf weiter zunehmen und Ende dieses Jahres mit schätzungsweise 80 000 leerstehenden Wohneinheiten (inkl. Eigenheime) seinen Höhepunkt erreichen. Die Angebotsmieten (Mieten bei Neu-, Erst-, Wiedervermietung) sanken im Schweizer Durchschnitt im letzten Jahr um rund 2 Prozent und dürften 2019 nochmals gleich stark nachgeben. In der leerstandgeplagten Peripherie dürften die Mieten sogar um bis zu 5 Prozent fallen, während sich in den Zentren 2019 stabile Angebotsmieten abzeichnen.

Neubauten erzielen mittlerweile kaum mehr höhere Mieterträge als moderne, aber nicht mehr brandneue Wohnungen der Bauperiode 2000 bis 2010. Letztere stehen besonders hart im Wettbewerb mit Neubauten, da sie ähnliche Zielgruppen haben und daher von Mietpreissenkungen betroffen sind. Das Tiefpreissegment in Wohnblöcken der 1960er- und 1970er-Jahre wird hingegen kaum von der Konkurrenz durch Neubauten tangiert, da es andere Einkommensschichten anspricht.

### **Wertverluste drohen bei Mehrfamilienhausinvestitionen**

Die Kaufpreise von Mehrfamilienhäusern sind seit 2005 um etwa 80 Prozent gestiegen, stagnieren aber angesichts sinkender Mieten seit nunmehr drei Jahren. Mittelfristig dürfte ihr Wert sinken: Bis 2023 ist mit einer mittleren Wertanpassung von knapp 10 Prozent zu rechnen. Die kumulierten Mieteinnahmen dürften jedoch ausreichen, um einen positiven Gesamtertrag zu erwirtschaften.

Sowohl Investitionen in teuren Zentrumsanlagen als auch in der Peripherie sind überdurchschnittlich anfällig für Wertkorrekturen. In der Peripherie reichen die Lage-Risikoprämien oftmals nicht mehr aus, um für die steigenden Leerstandsrisiken zu entschädigen. Investitionen in Zentrumsanlagen lohnen sich nur, wenn die Zinsen nicht steigen. Am attraktivsten sind Agglomerationsregionen mit etwas höheren Einkommensrenditen und einem dennoch überschaubaren Risiko für Mietzinsausfälle. Dort liegt die prognostizierte Gesamttrendite von Mehrfamilienhausinvestitionen trotz Wertkorrekturen bis 2023 bei immerhin fast 10 Prozent.

## **Geschäftsflächenmarkt**

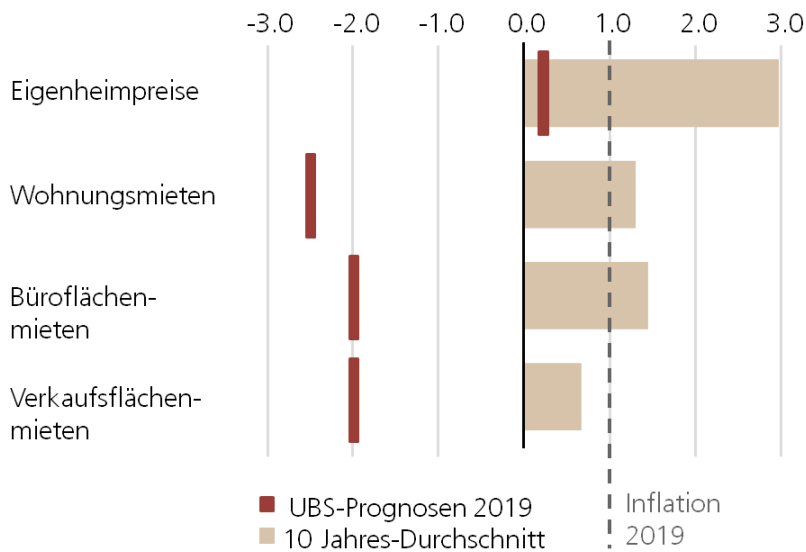
### **Erholung der Mieten auf dem Büroflächenmarkt**

Die Flächennachfrage am Büromarkt dürfte dieses Jahr deutlich steigen und das Überangebot reduzieren. Die Marktmieten für Neubauten gaben zwischen 2015 und 2017 um fast 15 Prozent nach. Im vergangenen Jahr verzeichneten sie aber eine leichte Erholung, die sich fortsetzen dürfte. Die Belegung zeigt sich am deutlichsten in den Grossstädten. In Teilen der Agglomerationen dürfte sogar Spielraum für höhere Kaufpreise von Büroliegenschaften bestehen. Der Genfer Markt bleibt das Sorgenkind, da die anhaltende Realisierung von Grossprojekten eine Entspannung verhindert.

### **Rentabilität von Verkaufsflächen bleibt unter Druck**

Die Verlagerung der Umsätze hin zum Onlinehandel setzt den Verkaufsflächenmarkt auch 2019 unter Druck. Um Mietzinssenkungen zu vermeiden, werden Mieter vermehrt mit flexiblen Flächen- und Vertragsgestaltungen, Ausbaurückstellungen und Vermarktungskonzepten für den Standort angelockt. All diese Strategien sind jedoch mit Kosten für den Vermieter verbunden. Die Nachfrage nach prestigeträchtigen Adressen bleibt allerdings hoch. Die Angebotsmieten an den Zürcher und Genfer Spitzenstandorten haben sich seit Mitte 2017 etwas erholt und verzeichneten ein Plus von rund 4 Prozent.

### UBS-Prognosen für 2019



Quellen: Wüest Partner, BFS, UBS

Die Immobilienmarktstudie "UBS Real Estate Focus 2019" kann unter folgendem Link im Internet abgerufen werden: [www.ubs.com/realestatefocus-de](http://www.ubs.com/realestatefocus-de)

### UBS Switzerland AG

#### Kontakt

Claudio Saputelli, Leiter Global Real Estate, Chief Investment Office GWM  
Tel. +41 44 234 39 08 oder +41 77 448 71 29, [claudio.saputelli@ubs.com](mailto:claudio.saputelli@ubs.com)

Dr. Katharina Hofer, Ökonomin, Chief Investment Office GWM  
Tel. +41 44 234 48 03, [katharina.hofer@ubs.com](mailto:katharina.hofer@ubs.com)

Dr. Matthias Holzhey, Leiter Swiss Real Estate, Chief Investment Office GWM  
Tel. +41 44 234 71 25, [matthias.holzhey@ubs.com](mailto:matthias.holzhey@ubs.com)

[www.ubs.com](http://www.ubs.com)