

11. April 2024

# Mitteilung

## UBS Real Estate Focus 2024

**Der Eigenheimerwerb rückt für immer mehr Menschen in der Schweiz in weite Ferne. Gleichzeitig sind die Angebotsmieten stark gestiegen. Zunehmende Regulierungen entwerfen Renditeliegenschaften, bremsen energetische Sanierungen und stehen im Konflikt mit Nachhaltigkeitszielen. Der Büroflächenmarkt dürfte sich auf tiefem Niveau stabilisiert haben.**

Zürich, 11. April 2024 – Während sich vor 20 Jahren rund 60 Prozent aller Haushalte das damalige Median-Eigenheim leisten konnten, liegt der Anteil aktuell noch bei schätzungsweise 15 Prozent oder 660 000 Haushalten. Potenziellen Erstkäufern bleibt vielfach nur die Option, in eine preisgünstigere Region abseits der Grosszentren zu ziehen. Das zunehmend verbreitete ortsunabhängige Arbeiten spielt ihnen dabei in die Karten, denn sie sind dadurch eher bereit, längere Pendlerwege in Kauf zu nehmen. Dementsprechend verteuerten sich 2023 die Eigenheime in relativ preisgünstigen Regionen wie der Ostschweiz oder auch im Kanton Freiburg mit etwa 4 Prozent überdurchschnittlich stark. Am anderen Ende der Skala lagen die teuren Grossstädte: In den Regionen Genf und Basel sanken die Eigenheimpreise sogar leicht.

Der Verkäufermarkt liegt also nicht in Sicht, denn vor dem Hintergrund eines unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstums ist eine Wiederbelebung des Booms wie während der Pandemie vorerst unwahrscheinlich. Dennoch bleibt der Pool an möglichen Käuferinnen und Käufern dank des Zuzugs zahlungskräftiger Personen aus dem Ausland und eines starken Wachstums der oberen Einkommen ausreichend gross, um weitere Preisanstiege zu ermöglichen. Über das ganze Jahr 2024 dürften Schweizer Eigentumswohnungen ein Plus von 1,5 Prozent und Einfamilienhäuser eines von 1,0 Prozent verzeichnen. Tiefere Finanzierungskosten, Wohnungsknappheit und eine konjunkturelle Erholung dürften ab 2025 aber wieder für eine stärkere Preisdynamik sorgen.

### **Zinsschock bei Mehrfamilienhäusern abgefedert**

Am Schweizer Mietmarkt legten die Angebotspreise 2023 fast 5 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu, was dem stärksten Anstieg seit 15 Jahren entspricht. Diese Entwicklung dürfte sich fortsetzen und kann die höheren Fremdkapitalkosten sowie die gesunkene Attraktivität der erzielbaren Rendite im Vergleich zu alternativen Anlagen zumindest wettmachen. Dementsprechend haben sich die Kaufpreise von Mehrfamilienhäusern stabilisiert. Ab spätestens 2025 dürften sie wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren, denn nach der Leitzinssenkung vom März sind dieses Jahr zwei weitere zu erwarten und ein Ende der Bauflaute am Wohnungsmarkt zeichnet sich nicht ab.

Die tiefe Wohnbautätigkeit hat einerseits zyklische Ursachen. Ein punktuell regionales Überangebot und ein rückläufiges Bevölkerungswachstum führten in grossen Kantonen wie Waadt und Aargau mitunter zu einer Halbierung der Baugesuche im Vergleich zur letzten Dekade. Andererseits führt das Raumplanungsgesetz zu einer strukturellen Verlangsamung der Bautätigkeit. Ein Grossteil der verbleibenden Wohnbauparzellen ist schlecht erschlossen oder im bestehenden Siedlungsgebiet stark zerstückelt, was Grossüberbauungen zusehends erschwert. Darüber hinaus trieben gestiegene Bau- und Finanzierungskosten sowie die Bürokratie einen Keil zwischen Baugesuche und -bewilligungen. Während sich die Anzahl der projektierten Wohneinheiten bei rund 46 000 einpendelte, wurden im vergangenen Jahr Baubewilligungen für weniger als

35 000 neue Wohnungen erteilt – die grösste Differenz der letzten 30 Jahre. Strukturelle Hürden durch zunehmende Mietmarktregulierungen stehen einer Erholung der Bautätigkeit im Weg.

### **Mietrecht als Schlüsselrisiko für Investoren**

Insgesamt fallen bisher rund 30 Prozent des Schweizer Mietwohnungsbestands unter mindestens eine Regulierung in den Bereichen Kostenmiete, Vorkaufsrecht oder Mietpreisbremse. Bei Umsetzung aller derzeit zusätzlich geplanten Massnahmen würde sich dieser Anteil auf knapp 50 Prozent des Wohnungsbestands erhöhen. Gerade Mietpreisbremsen können Immobilienwerte stark beeinträchtigen. Die «Wohnschutz»-Regulierung in Basel-Stadt dürfte bisher zu Wertkorrekturen von 10 bis 15 Prozent geführt haben. In der Stadt Zürich zöge eine mit der «Wohnschutz»-Regulierung vergleichbare Mietpreisbremse noch deutlichere Wertkorrekturen von bis zu 30 Prozent nach sich. Ausserdem stehen Mietpreisbremsen im Zielkonflikt mit Nachhaltigkeitsbestrebungen.

### **Nachhaltigkeit: Finanzielle Anreize für Sanierungen zu gering**

Mit zunehmendem Fortschritt in der Energiewende wird es immer schwieriger, das notwendige Sanierungstempo zu halten. Heute werden häufig nur solche Objekte energetisch saniert, bei denen keine nennenswerten baulichen Hindernisse vorliegen. Denn die finanziellen Anreize für energetische Sanierungen von Mehrfamilienhäusern sind trotz Subventionen und Steuerbegünstigung insgesamt gering. Mieterhöhungen in laufenden Mietverträgen entschädigen den Eigentümer nur ungenügend für die Sanierungsausgaben.

Beispielsweise übersteigen bei Altstadtbauten die Sanierungskosten den Mehrertrag deutlich. So liegt der Anteil fossil beheizter Gebäude mit Baujahr vor 1920 in Städten, in denen kein Fernwärmenetz vorhanden ist, noch bei fast 90 Prozent. Generell besteht in strukturschwächeren Kantonen das Risiko eines Sanierungsstaus. Je tiefer das Mietpreisniveau und je höher die Steuerbelastung in einem Kanton, desto unattraktiver werden Sanierungsmassnahmen.

### **Büroflächenmarkt im Umbruch**

Die Kaufpreise für Büroliegenschaften standen 2023 unter Druck. Als Folge der höheren Zinsen sanken sie an Schweizer Spitzenlagen um 10 bis 15 Prozent. Zudem ist die Marktliquidität in der Peripherie anhaltend tief und gerade bei Altbauten sind grosse Preisabschläge notwendig, um überhaupt Kaufinteressenten zu finden. Auch die Buchwerte wurden nach unten angepasst.

Die Büroflächenabsorption ist seit der Pandemie unterdurchschnittlich ausgefallen, da Unternehmen ihre Flächennachfrage aufgrund des Homeoffice-Effekts nur schwach ausweiteten. Der versteckte Leerstand durch zeitweise ungenutzte Arbeitsplätze beim Arbeiten von zu Hause dürfte sich im Vergleich zur Zeit vor Corona im Wochendurchschnitt auf rund 20 Prozent verdoppelt haben. Eine generelle Trendumkehr hin zu steigenden Marktmieten ist daher nicht in Sicht. Die Preiskorrektur am Transaktionsmarkt für Spitzenlagen dürfte inzwischen aber grösstenteils abgeschlossen sein.

### **Links**

[UBS Real Estate Focus 2024 \(PDF\)](#)

**UBS Switzerland AG**

## Kontakte

Claudio Saputelli, Leiter Swiss & Global Real Estate, CIO GWM

Tel. +41-44-234 39 08, +41 77 448 71 29, [claudio.saputelli@ubs.com](mailto:claudio.saputelli@ubs.com)

Matthias Holzhey, Ökonom, CIO GWM

Tel. +41-44-234 71 25, [matthias.holzhey@ubs.com](mailto:matthias.holzhey@ubs.com)

Thomas Rieder, Ökonom, CIO GWM

Tel. +41-44-236 87 68, [thomas.rieder@ubs.com](mailto:thomas.rieder@ubs.com)

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