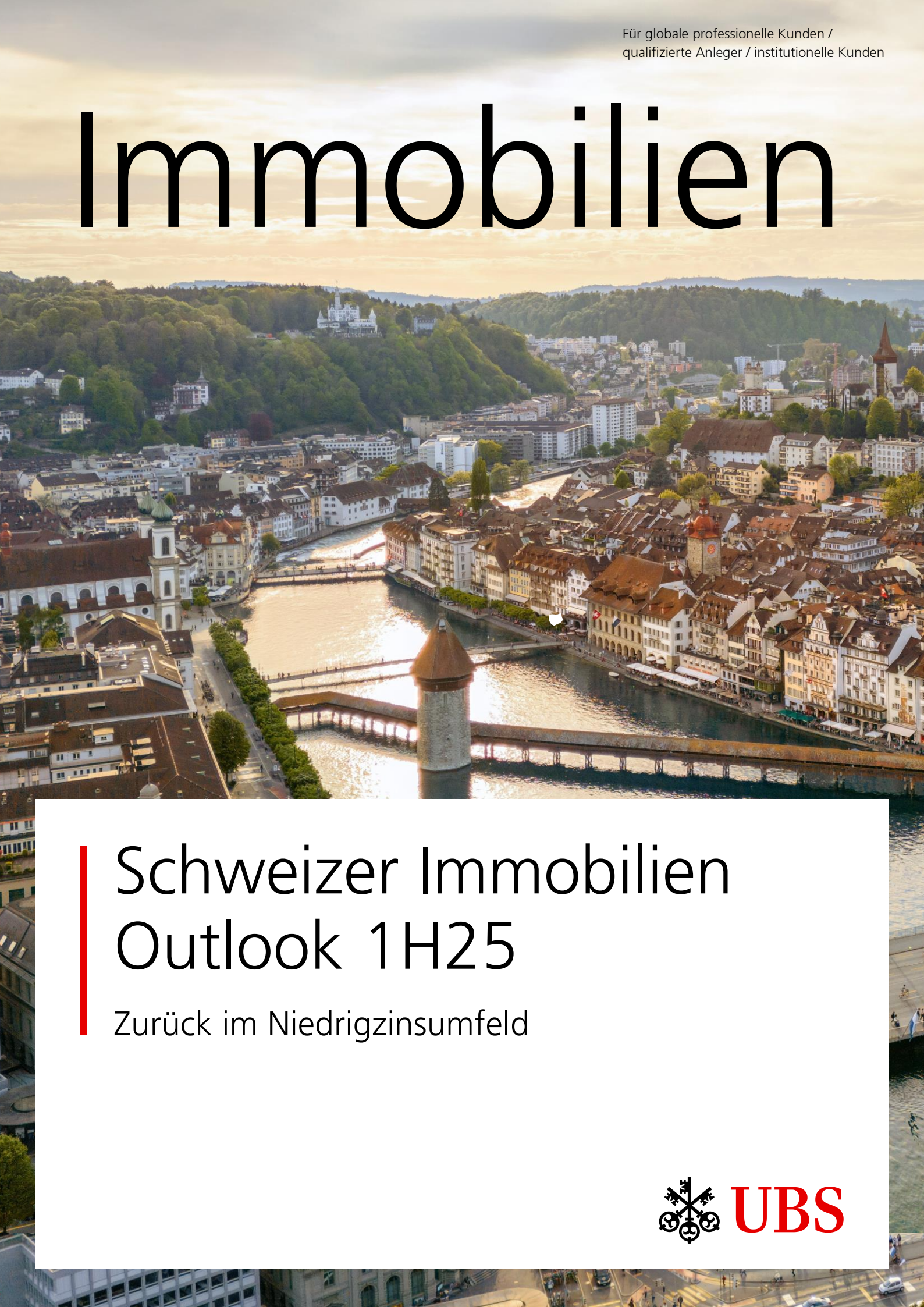


Immobilien

An aerial photograph of a Swiss city, likely Lucerne, showing a river flowing through the center. A prominent stone tower with a conical roof stands in the river. The city is built on a hillside, with numerous buildings and a church visible in the background. The sky is overcast with soft light.

Schweizer Immobilien Outlook 1H25

Zurück im Niedrigzinsumfeld

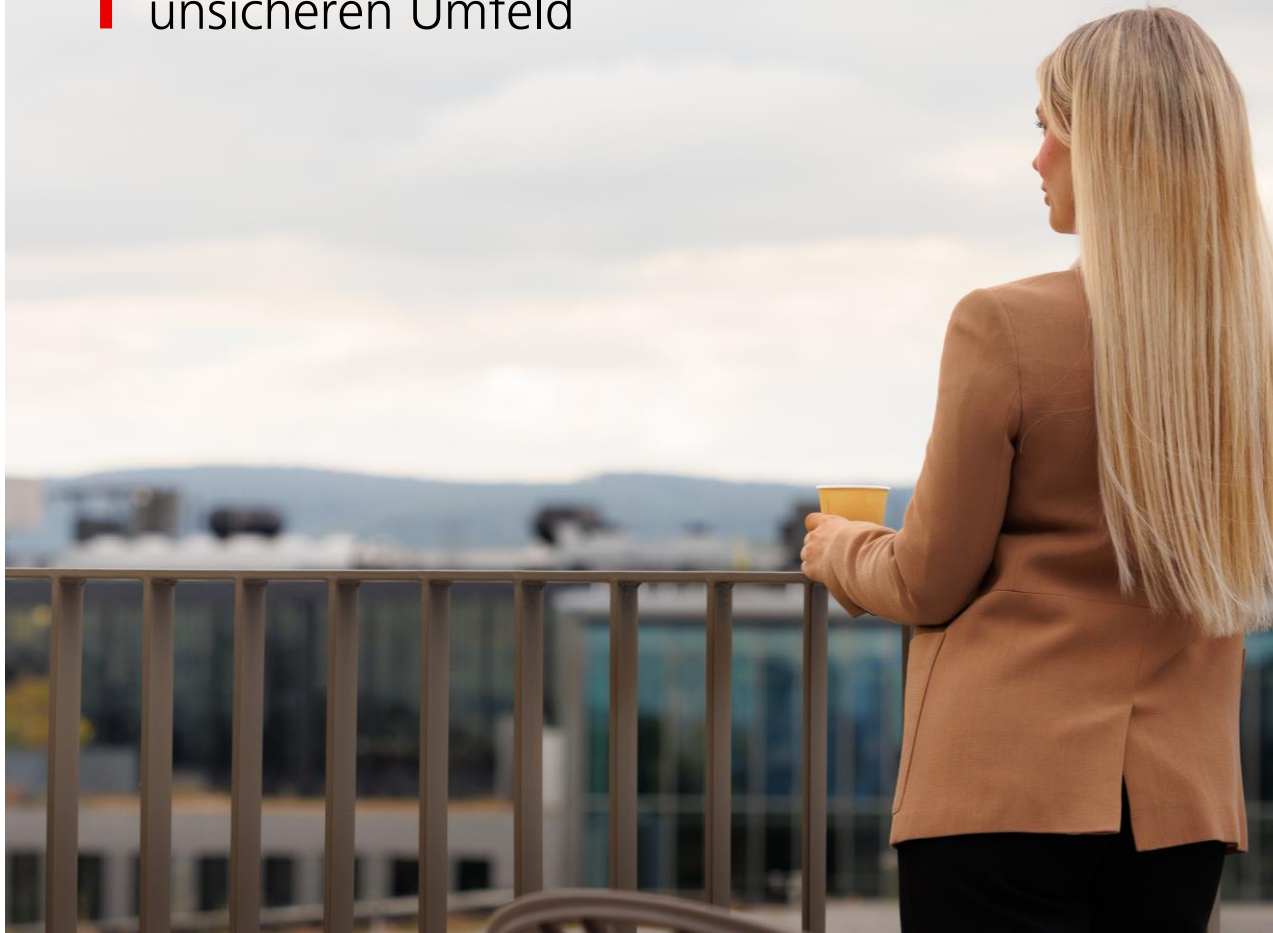


Immobilien- nachfrage steigt

Nachdem die Risikoprämie auf Immobilien 2022 und 2023 deutlich gesunken war, wurde hier inzwischen eine erhebliche Erholung registriert. Ende 2024 lag die Risikoprämie für Immobilienanlagen wieder knapp über dem langjährigen Durchschnitt. Entsprechend steigt die Nachfrage nach Immobilienanlagen.

Makroökonomisches Umfeld

Schweiz stabil im unsicheren Umfeld



Schweizer Wirtschaft mit solider Performance im schwierigen Umfeld

In den letzten fünf Jahren hat die globale Wirtschaft erhebliche Herausforderungen durchlebt. Zunächst führte die COVID-19-Pandemie weltweit zu weitreichenden Einschränkungen, Lieferkettenproblemen und folglich wirtschaftlichen Einbrüchen. Darauf folgte ein starker Anstieg der Inflation sowie Zinserhöhungen, um diese zu bekämpfen. Der Ukrainekrieg, der Konflikt im Nahen Osten und die verbundenen geopolitischen Spannungen verstärkten die Unsicherheit an den globalen Finanzmärkten. Durch die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten, die angekündigten protektionistischen Massnahmen sowie die potenziell resultierenden Handelskonflikte wird zudem der Wirtschaftsmotor der «Globalisierung» deutlich abgebremst. In Europa leiden darunter insbesondere die exportorientierten, industrielastigen Volkswirtschaften.

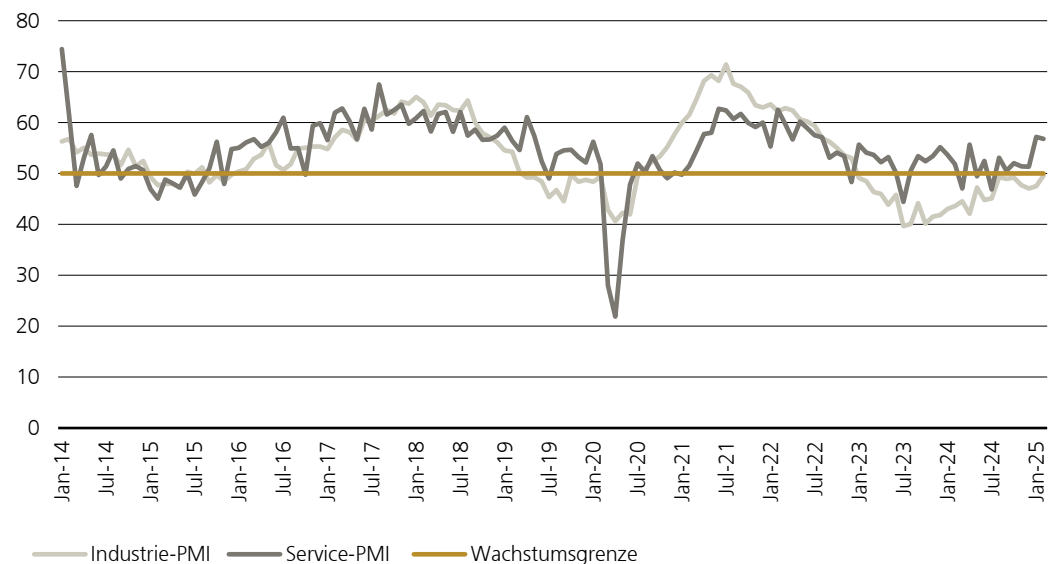
Trotz des unruhigen Fahrwassers hat sich die Schweizer Wirtschaft bemerkenswert widerstandsfähig präsentiert. 2024 ist die Schweizer Wirtschaft sportevent-bereinigt um 0,9% gewachsen¹. Dabei konnte der schwache Aussenhandel durch ein überdurchschnittliches Wachstum des privaten Konsums und damit eine starke Binnennachfrage kompensiert werden. Der Arbeitsmarkt hat sich jedoch im Laufe des Jahres 2024 von einem hohem Niveau deutlich abgekühlt. Nach dem Beschäftigungswachstum von über 77 000 Vollzeitäquivalenten (VZAE) im Jahr 2023 ist das Beschäftigungswachstum 2024 mit 40 800 VZAE abgeflacht und etwa 17% unter dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre zurückgeblieben. Auch die Arbeitslosenquote ist von 2,5% im Januar 2024 auf 3,0% im Januar 2025 gestiegen.

Leichte Besserung erwartet

Trotz der anhaltend hohen Unsicherheit wird für 2025 mit einer leichten Verbesserung der Wirtschaftsentwicklung gerechnet. Die europäischen Einkaufsmanagerindizes (PMIs) haben sich von ihren Tiefstständen erholt und in der Schweiz deuten die Vorlaufindikatoren auf eine leicht höhere Dynamik hin. Insbesondere der Einkaufsmanagerindex für Dienstleistungen zeigt sich seit Jahresbeginn mit über 57 Punkten sehr positiv, aber auch in der Industrie deutet sich eine leichte Verbesserung an. Hier hat sich der Indikator mit 49,6 Punkten im Februar der Wachstumsgrenze von 50 Punkten wieder stark angenähert, nachdem er seit Januar 2023 unter dieser liegt.

Abbildung 1: Vorlaufindikator deutet auf Verbesserung hin

Einkaufsmanagerindex (PMI)



Quelle: procure.ch; Refinitiv Datastream; Letzter Datenpunkt: Februar 2025

¹ Internationale Sportorganisationen wie die FIFA, die UEFA oder das IOC haben ihren Sitz in der Schweiz. Die im Zusammenhang mit Sportgrossereignissen verzeichneten Lizenzeinnahmen werden als Wertschöpfung im Unterhaltungssektor erfasst. Angesichts der moderaten Grösse der Schweizer Wirtschaft macht sich die Wertschöpfung rund um diese Sportereignisse in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung bemerkbar. Grosse Sportereignisse finden in der Regel alle zwei Jahre und nur in bestimmten Quartalen statt, so dass sie zu Schwankungen des jährlichen und vierteljährlichen Bruttoinlandsproduktes (BIP) führen. Um die BIP-Raten über die Jahre hinweg vergleichbar zu machen, veröffentlicht das Staatssekretariat für Wirtschaft SECO ein sportevent-bereinigtes BIP.

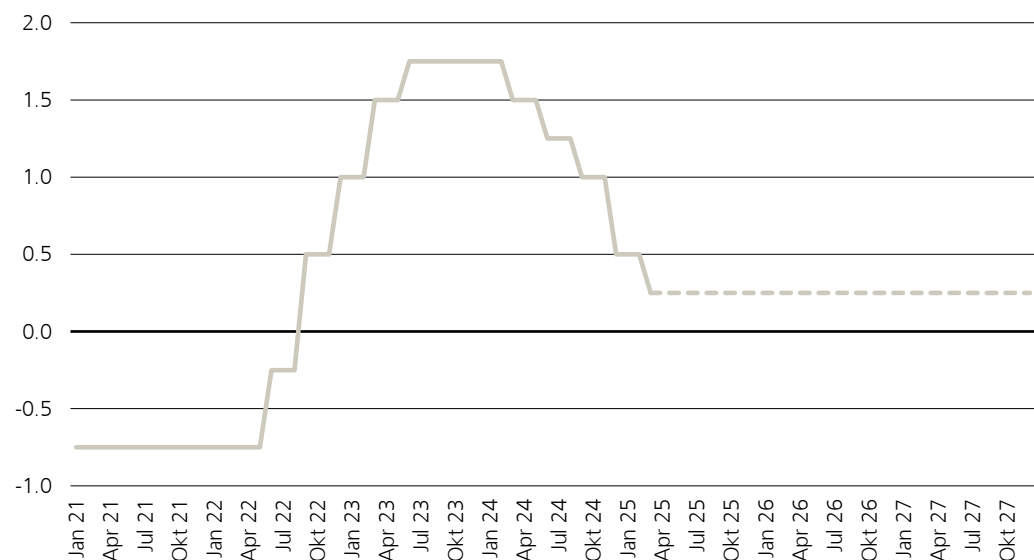
Das Schweizer BIP dürfte (sportevent-bereinigt) 2025 um 1,5% wachsen². Bis 2026 wird erwartet, dass die Schweizer Wirtschaft wieder zum Trendwachstum (zwischen 1,6 - 1,8%) zurückkehrt. Dennoch bleiben die Unsicherheiten für diesen Ausblick erheblich. Während ein möglicher Waffenstillstand in der Ukraine Aufwärtspotential für die europäische und damit die Schweizer Wirtschaft birgt, bedeutet die Bedrohung durch US-Zölle ein erhebliches Abwärtsrisiko. Die direkten Auswirkungen der US-Zölle auf die Schweiz werden zwar als weniger einschneidend betrachtet, jedoch könnte die indirekte negative Auswirkung von Zöllen und damit einem schwächeren Wachstum in Europa – insbesondere in Deutschland – die Schweizer Wirtschaft deutlich treffen.

Zinssenkungszyklus der SNB neigt sich dem Ende zu

Die Inflation in der Schweiz ist im Jahresverlauf 2024 weiter gesunken. Im Jahresdurchschnitt lag die Inflation bei 1,1%, im 4. Quartal jedoch nur noch bei etwa 0,6%. Der Rückgang der Inflation in Kombination mit der Frankenstärke im Jahr 2024 hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) dazu bewogen, nach den im Jahresverlauf bereits drei erfolgten Zinsschritten von je 25 Basispunkten, den Leitzins im Dezember nochmal um 50 Basispunkte auf 0,5% zu senken. Anfang 2025 ist die Inflation, auch bedingt durch niedrigere Strompreise, nochmal weiter gesunken. Im Januar 2025 lag die Teuerung bei 0,4%, im Februar nur noch bei 0,3%. Die Kerninflation (ohne Energiepreise und Lebensmittel) bleibt bei 1%.

In der Folge und mit Hinweis auf weitere Abwärtsrisiken bei der Inflation hat die SNB am 20. März ein weiteres Mal um 25 Basispunkte auf nun 0,25% gesenkt. Wir gehen im Basisszenario davon aus, dass der Leitzins nun auf diesem Niveau belassen wird. Sollte sich die Wirtschaft in der Eurozone – in Anbetracht drohender Zölle – negativer entwickeln als bislang erwartet und damit auch die Schweizer Wirtschaft und den hiesigen Arbeitsmarkt stärker schwächen, wäre eine weitere Leitzinssenkung auf 0% möglich.

Abbildung 2: Schweizer Nationalbank senkt Leitzins auf 0,25%
Leitzins und Prognose (%)



Quelle: Refinitiv Datastream, UBS CIO WM; Letzter Datenpunkt: März 2025; Stand Prognosen: 20. März 2025

² Unbereinigt wird mit einem Wachstum von 1,2% für das Jahr 2025 gerechnet.

Anlagemarkt

Attraktive Risikoprämie
erhöht Nachfrage



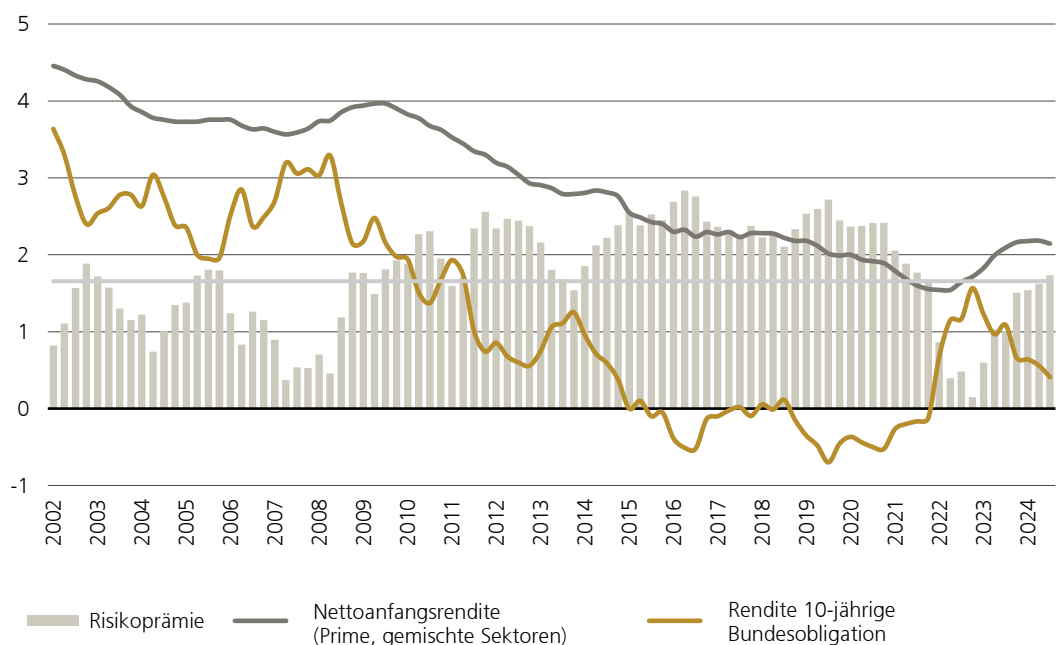
Attraktivität von Immobilienanlagen gestiegen

Nachdem die Attraktivität Schweizer Immobilienanlagen 2022 und 2023 durch den raschen Zinsanstieg deutlich abgenommen hat, haben sich die Vorzeichen 2024 wieder erheblich gebessert. Massgeblich beigetragen hat die wieder gestiegene Risikoprämie. Nach dem Tiefpunkt von 15 Basispunkten im 4. Quartal 2022 ist die durchschnittliche Risikoprämie im 4. Quartal 2024 wieder auf 180 Basispunkte angestiegen.

Die Erholung setzt sich aus zwei Punkten zusammen: Einerseits kam der Risikoprämie von Immobilien der Rückgang der Rendite auf Bundesobligation von 1,65% Ende Dezember 2022 auf 0,32% Ende 2024 zugute. Dazu kam die Korrektur bei den Nettoanfangsrenditen von Immobilien, die zwischen Mitte 2022 und Anfang 2024 im Durchschnitt um rund 60 Basispunkte gestiegen sind. Durch das angekündigte Fiskalpaket in Deutschland und die hohe geopolitische Unsicherheit ist die Rendite der 10-jährigen Bundesobligation zuletzt zwar wieder gestiegen, die Risikoprämie bewegt sich jedoch nach wie vor bei etwa 150 Basispunkten.

Abbildung 3: Risikoprämie wieder über langjährigem Mittelwert

Rendite 10-jährige Bundesobligation, Nettoanfangsrendite Prime-Immobilien und resultierende Risikoprämie (%)



Quelle: Wüest Partner; Schweizerische Nationalbank; UBS Asset Management (GRA); Februar 2025; Letzter Datenpunkt: 4Q24. **Die vergangene/erwartete Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.**

Damit hat sich die Stimmung bei den Anlegerinnen und Anlegern deutlich verbessert. Der SWIIT hat 2024 mit +17,6% das vierterfolgreichste Jahr seit der Lancierung 1995 verzeichnet. Deutlich wird die wieder höhere Attraktivität bei einem Vergleich der letztjährigen Kapitalmarkttransaktionen mit denen der zwei vorangegangenen Jahre.

Nach der geringen Dynamik 2022 und 2023 sind die Volumen 2024 deutlich angestiegen und haben die 4 Milliarden CHF Grenze wieder überschritten. Angesichts der bereits erfolgten und angekündigten Kapitalerhöhungen bzw. Anleiheausgaben in der Höhe von insgesamt 1,7 Milliarden CHF mit Stand Ende März, zeichnet sich hier keine Trendwende ab.

Das dürfte die Dynamik am direkten Transaktionsmarkt beschleunigen, um das eingeworbene Kapital zu platzieren. Nachdem bei den Nettoanfangsrenditen nach den Anstiegen 2022 und 2023 im 1. Halbjahr 2024 eine Seitwärtsbewegung beobachtet wurde, haben sich Ende 2024 vereinzelt wieder Kompressionen abgezeichnet. Diese Bewegung dürfte sich mit steigender Nachfrage weiter fortsetzen.

Mietmarkt – Wohnen

Zusätzliche Nachfrage
übersteigt Angebotsausweitung



Zuwanderung nimmt leicht ab, bleibt aber auf hohem Niveau

Das Bild am Schweizer Mietwohnungsmarkt hat sich im Vergleich zum Vorjahr kaum geändert. Die Nettozuwanderung war 2024 zwar im Vergleich zu dem Rekordjahr 2023 leicht rückläufig, erreichte mit 83 400 nach 2008 und 2023 aber den dritthöchsten Wert in den vergangenen 25 Jahren. Das wiederum bedeutet, dass die ständige Bevölkerung der Schweiz bis zum 3. Quartal 2024 auf über 9 Millionen Menschen und damit in den vergangenen fünf Jahren um rund 375 000 Personen gewachsen ist. Damit bewegt sich die Bevölkerung aktuell in Richtung des vom Bund veröffentlichten «hohen» Bevölkerungsszenarios, bei dem die 10-Millionen-Grenze 2034 erreicht wäre und bis 2050 eine Bevölkerung von 11,4 Millionen erwartet würde. Dieses Szenario wiederum würde, bei Annahme einer konstant bleibenden durchschnittlichen Haushaltsgrösse von 2,18, in den nächsten zehn Jahren rund 46 000 zusätzliche Wohnungen pro Jahr bedürfen.

Planungstätigkeit nimmt etwas Fahrt auf

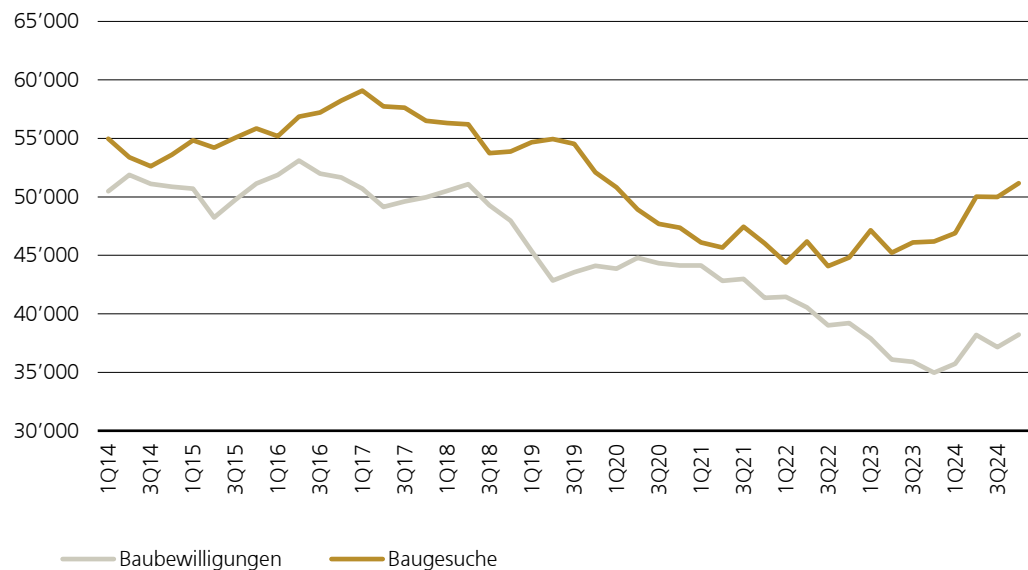
Trotz des starken Nachfrageanstiegs bleibt die Bautätigkeit aber nach wie vor gedämpft, auch wenn im Jahr 2024 eine leichte Ausweitung beobachtet werden konnte. Stützend wirkt, neben den Zinssenkungen und der resultierenden verbesserten Finanzierungssituation, die Beruhigung bei den Baupreisen. Nach dem deutlichen Anstieg zwischen 2020 und 2022, bedingt durch Lieferkettenprobleme und gestiegene Energiepreise, ist hier seit Anfang 2023 eine Seitwärtsbewegung zu beobachten.

Diese dürfte die seit Anfang 2023 sichtbare Aufwärtsbewegung bei den Baugesuchen, d.h. bei den Anträgen von Bauherren auf eine Baugenehmigung, begünstigt haben. Von 44 000 Baugesuchen im Tiefpunkt Ende 2022, ist die Jahressumme im 4. Quartal 2024 wieder auf 51 000 gestiegen. Die Entwicklung der Baubewilligungen (d.h. die Genehmigung des Antrages) folgt grundsätzlich der der Baugesuche mit einer gewissen Verzögerung, ist aber die entscheidende Grösse um die künftige Erstellung von Wohnraum abzuschätzen.

Im Vergleich zum Tiefpunkt 2023 sind die Bewilligungen zwar auch wieder gestiegen, bleiben aber mit 38 000 im Vergleich zum langjährigen Mittelwert nach wie vor sehr tief. Dass die Schere zwischen den zwei Indikatoren immer weiter aufgeht, beziehungsweise der Timelag immer grösser wird, dürfte ein weiterer Hinweis auf die zunehmende Dauer und Komplexität der Bewilligungsprozesse sein. Damit dürfte die Bautätigkeit und somit die Fertigstellung zusätzlichen Wohnraums noch eine Weile gedämpft bleiben.

Abbildung 4: Planungstätigkeit mit etwas mehr Schub

Planungsaktivität am Schweizer Wohnimmobilienmarkt (Summe über 12 Monate, Anzahl Wohneinheiten)



Quelle: Bauinfo; UBS Asset Management (GRA); Februar 2024; Letzter Datenpunkt: 4Q24

Mieten mit Rekordanstieg

Resultat der hohen Nachfrage bei geringer Angebotsausweitung bleibt eine anhaltend starke Preisdynamik. Gemäss Zahlen von Wüest Partner sind die Angebotsmieten im Schweizer Durchschnitt 2024 um 4,7% gestiegen, was einem Rekordwert in den vergangenen 25 Jahren entspricht. Regional zeigen sich jedoch deutliche Unterschiede. Zürich hat sich einmal mehr an die Spitze gesetzt. In der Region sind die Mieten 2024 um 7,2% gestiegen.

In der Innerschweiz, um den Genfersee und in der Südschweiz (Wallis, Tessin und in Graubünden) sind die Mieten ebenfalls stärker als im landesweiten Durchschnitt gestiegen. In den Westschweizer Kantonen Jura, Fribourg, Neuchâtel und Waadt (ohne Genfer See) war das Wachstum mit 0,6%, im Vergleich zum Vorjahr, dagegen sehr gering. Obwohl sich das Mietpreiswachstum zum Ende des Jahres 2024 etwas beruhigt hat, dürfte angesichts der nur langsamen Erholung der Bautätigkeit bei hoher Nachfrage der Anstieg der Angebotsmieten künftig, insbesondere in Regionen mit starkem Zuzug, kräftig bleiben.

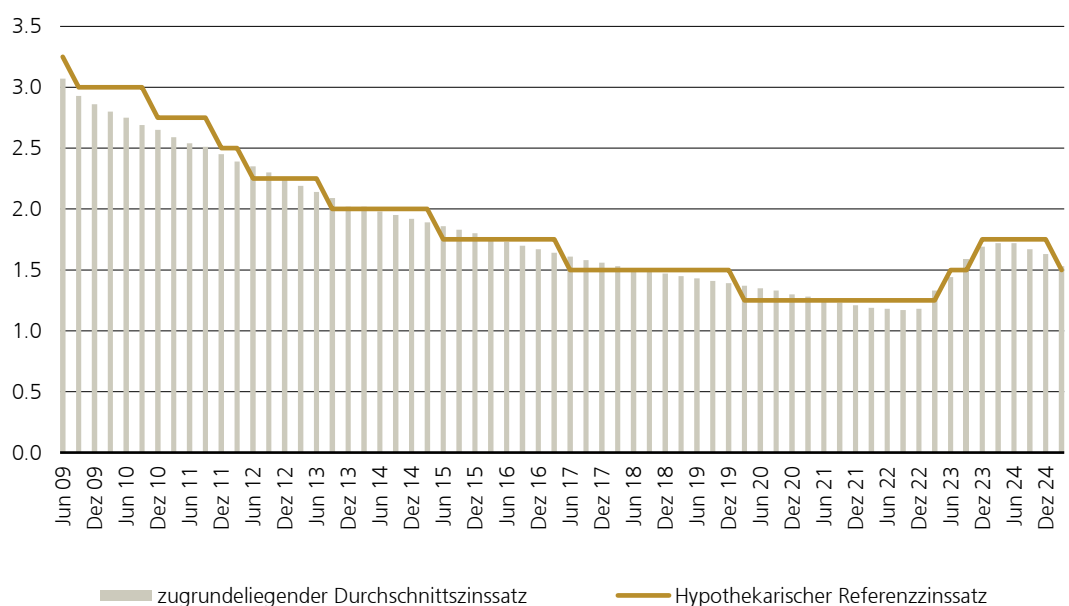
Referenzzinssatz mit gegenläufiger Entwicklung

2023 wurden am Mietwohnungsmarkt, neben dem Anstieg der Angebotsmieten durch zwei Anhebungen des hypothekarischen Referenzzinssatz um je 25 Basispunkte im Juni und Dezember 2023, auch die Bestandsmieten angehoben. 2024 blieb der Referenzzinssatz, und damit die Bestandsmieten, konstant. Da sich der Referenzzinssatz auf den volumengewichteten, durchschnittlichen Zinssatz der ausstehenden Hypothekarforderungen Schweizer Banken bezieht, hat sich die Richtung nun umgekehrt.

Durch den hohen Anteil von Festhypotheken hat sich der Rückgang der Hypothekarzinsen, der sich im Laufe von 2024 manifestiert hat, erst mit einer gewissen Verzögerung ausgewirkt. Je nach Laufzeit und Zeitpunkt der Refinanzierung steigt für einen Teil des Gesamthypothekarbestandes das Zinsniveau trotz Leitzinssenkungen weiter an. Jedoch ist der am 3. März veröffentlichte Referenzzinssatz wieder von 1,75% auf 1,5% gesunken. Der zugrundeliegende Durchschnittssatz ist vom Höhepunkt von 1,72% Anfang 2024 auf nun 1,53% gefallen. Für eine weitere Senkung müsste der Satz um mindestens weitere 16 Basispunkte auf 1,37% fallen. Dies wird in Anbetracht des kürzlich wieder zu beobachtenden Anstiegs der Zinsen am langen Ende aktuell nicht erwartet.

Abbildung 5: Bestandsmieten auf aktuellem Referenzzinssatz dürften im Sommer sinken

Entwicklung hypothekarischer Referenzzinssatz und zugrundeliegender Durchschnittssatz (%)



Quelle: Bundesamt für Wohnungswesen; März 2025. Letzter Datenpunkt: 31. Dezember 2024

Kommerzieller Mietmarkt

Unsicherheit durch strukturelle
Verschiebungen nimmt etwas ab

Während sich die Fundamentaldaten am Schweizer Wohnungsmarkt sehr positiv präsentieren und das Segment hoch in der Investorengunst steht, erfreuen sich die kommerziellen Segmente in der Schweiz aufgrund struktureller Verschiebungen, dem konjunkturellen Gegenwind, aber auch der eher schlechten Publicity des kommerziellen Segments im Ausland, aktuell weniger starkem Interesse. Allgemein lässt sich jedoch festhalten, dass sich die Lage auf dem Vermietungsmarkt besser präsentiert als dies unter den Umständen erwartet werden könnte.

Büro: Unsicherheit durch hybride Arbeitsmodelle nimmt ab

Die konjunkturelle Abschwächung hat das Beschäftigungswachstum am Schweizer Arbeitsmarkt zwar etwas gedämpft, mit einem Plus von rund 40 800 Vollzeitäquivalenten im Jahr 2024 bleibt die Dynamik jedoch positiv, was in weiterem Wachstum des Büroflächenbedarfs resultiert. Dazu nimmt die Unsicherheit, die durch die pandemiebedingte rapide Beschleunigung und Etablierung des Home Office-Trends entstanden ist, etwas ab.

Die grosse Mehrheit (80%) der Schweizer Firmen setzt weiterhin auf hybride Arbeitsformen; das Büro bleibt aber Hauptarbeitsplatz. Es werden in der neuen Form weniger Individualarbeitsplätze, aber mehr Platz zum Austausch und zur Zusammenarbeit oder einfach Zusammensein benötigt. Die schweizweite Angebotsquote ist in der Reaktion seit 2020 zwar ebenfalls gestiegen, aber von niedrigerem Niveau und deutlich weniger stark als das in den globalen, insbesondere amerikanischen, Büromärkten der Fall war.

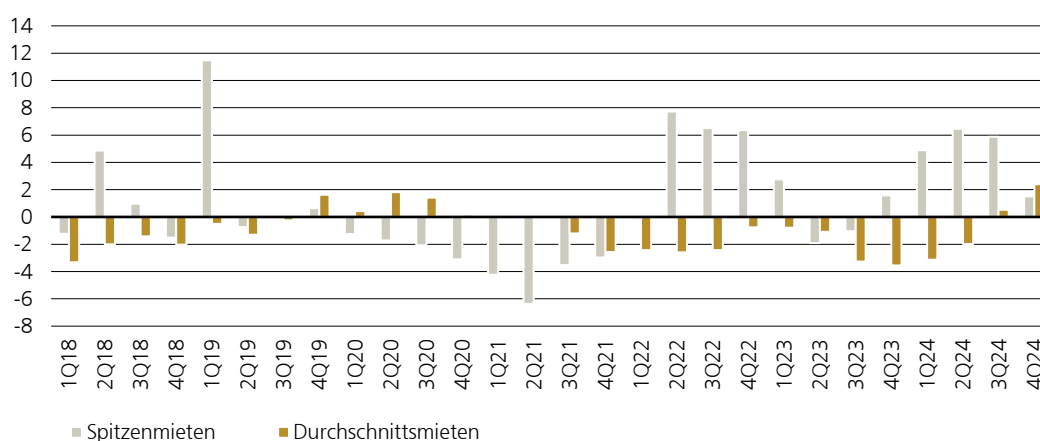


Gemäss JLL gehen aktuell 27% der Schweizer Unternehmen von einer Reduktion ihres Flächenbedarfs in den kommenden zwei Jahren aus. Mittel- bis langfristig dürften jedoch das Beschäftigungswachstum und die zunehmende Digitalisierung und Tertiarisierung der Wirtschaft dem Trend entgegenwirken. Zudem wird gemäss dem Wüest Partner Büroflächenbarometer kein weiterer Anstieg der im Homeoffice verbrachten Arbeitszeit mehr erwartet. Im Gegenteil, zuletzt sind international vermehrt sogenannte „Return-to-Office-Mandates“ grosser Unternehmen bekannt geworden. Damit dürften die Auswirkung dieses strukturellen Veränderungsfaktors zunehmend besser abschätzbar sein und die Unsicherheit etwas abnehmen.

Die Auswirkungen auf die Qualitätsansprüche und die Lagepräferenz dürfte jedoch bleiben. Im „War for Talents“ wird die Lage und Ausstattung des Arbeitsplatzes an Bedeutung gewinnen. Daraus resultiert eine gewisse Polarisierung zugunsten sehr gut gelegener, zentraler, hochwertiger Liegenschaften. Das zeigt sich in der unterschiedlichen Entwicklung der Angebotsquoten. In Zürich beispielsweise ist diese in der Stadt 2024 im Vergleich zum Vorjahr um lediglich 0,2 Prozentpunkte auf 3,4% angestiegen. In der Agglomeration war der Anstieg von 4,8% auf 5,3% dagegen etwas stärker. Flexible Konzepte bleiben zudem gefragt. Nachhaltigkeit spielt bei der Anmietung, insbesondere bei grösseren Firmen, eine zunehmend wichtige Rolle. Die hohe Nachfrage nach Prime-Büros hat sich in den vergangenen drei Jahren in dem starken Mietpreisanstieg in diesem Segment ausgedrückt, während die Durchschnittsmieten eher unter Druck kamen. Im 2. Halbjahr 2024 konnten sich jedoch die Durchschnittsmieten im Vorjahresvergleich erholen und verzeichneten im 4. Quartal mit +2,4% sogar ein stärkeres Wachstum als die Prime-Liegenschaften.

Abbildung 6: Auch Durchschnittsmieten mit langsamer Erholung

Mietpreiswachstum (% , im Vorjahresvergleich)



Quelle: Wüest Partner, UBS Asset Management (GRA); Februar 2025; Letzter Datenpunkt: 4Q24

Verkaufsflächen: Detailhandelsumsätze mit Erholung

Verkaufsflächen sehen sich ähnlichen Herausforderungen gegenüber wie Büros. Der strukturelle Wandel aus dem stationären in den digitalen Handel hat bereits früher begonnen und hat weniger abrupt als Home Office für Büros zu einer Veränderung der Verkaufsflächennachfrage geführt. Dennoch bleibt die Verschiebung spürbar. Der entstandene Druck für Verkaufsflächen wird bei den Angebotsmieten deutlich. Zum strukturellen Wandel kam in den vergangenen Jahren eine stark gedämpfte Konsumentenstimmung, die die geringere Konsumlust der Schweizer Bevölkerung ausdrückt, wobei sich seit dem Tiefpunkt im 3. Quartal 2022 ein Aufwärtstrend abzeichnet. Mit der langsamen Verbesserung haben sich im letzten Jahr auch die Detailhandelsumsätze wieder etwas erholt. Nachdem die Umsätze 2022 und 2023 rückläufig waren, wurde 2024 real ein Anstieg von 1,4% verzeichnet.

In der Folge verzeichnen die Mieten für Verkaufsflächen eine Erholung. Da sich insbesondere das Lebensmittelsegment positiv entwickelte, profitieren Liegenschaften mit «Lebensmittelanker» überproportional. 2025 dürften die realen Detailhandelsumsätze weiter wachsen, da die Reallöhne das zweite Jahr in Folge steigen sollten und sich die Zuwanderung im Umsatzwachstum positiv auswirkt.

Das dürfte wiederum die Erholung am Verkaufsflächenmarkt weiter stützen. Auch international ist eine gewisse Renaissance des Retailsegments zu beobachten, nachdem das vergangene Jahrzehnt bereinigend gewirkt hat und sich Anbieter im veränderten Umfeld mit angepassten Konzepten neu positioniert haben.

Logistik: Struktureller Rückenwind hilft gegen konjunkturellen Gegenwind

Das Logistiksegment befindet sich global seit Jahren im Aufwind und findet auch in der Schweiz zunehmend an Beachtung. Aufgrund des hohen Anteils an Eigennutzung handelt es sich jedoch nach wie vor um einen Nischenmarkt. Dennoch war in der Schweiz, vor allem an Toplagen und bei grösseren Flächen, gemäss CBRE zwischen 2012 und 2022 von 5,5% auf 3,7% eine starke Renditekompression zu beobachten. Die Veränderung der geldpolitischen Rahmenbedingungen hat zwar im Logistiksegment zu einem Renditeanstieg um 60 Basispunkte zwischen Oktober 2022 und Juni 2023 geführt, seither präsentieren sich die Renditen aber wieder stabil.

Obwohl der Schweizer Mietmarkt für Logistikflächen im internationalen Vergleich aktuell noch klein ist, dürfte die Flächennachfrage künftig wachsen. Während das Verkaufsflächensegment durch den Wachstum des Onlinehandels Gegenwind bekommen hat, bedeutet der Trend für das Logistiksegment anhaltenden Rückenwind. Neben dem weiterwachsenden Onlinehandel dürfte der zunehmende Protektionismus das inländische Industrie- und Logistiksegment stützen. Mit der Überprüfung nationaler Sicherheitsinteressen wird mehr Fertigung wieder lokal angesiedelt. Firmen wechseln zudem vermehrt von just-in-time zu just-in-case, um die Resilienz der Lieferketten zu erhöhen. Folglich werden strukturell vermehrt Industrie- und Logistikflächen nachgefragt.

Angesichts des konjunkturellen Gegenwinds ist die Angebotsquote 2024 von 2,4% auf 2,6% minimal angestiegen. Das Mietpreiswachstum blieb mit 2,5% positiv, wenn auch der Anstieg der Spitzenmieten in der Schweiz im Vergleich zum europäischen Ausland, wo zu Hochzeiten der Covid 19-Pandemie zweistellige Mietwachstumsraten verzeichnet wurden, moderat bleibt. Das Wachstum dürfte sich gemäss CBRE in den nächsten fünf Jahre weiter fortsetzen. Es ist aber allgemein mit einer Verlangsamung im Vergleich zu den vergangenen Jahren zu rechnen.

Hotels: Schweizer Hotels und Kurbetriebe 2024 mit weiterem Rekordjahr

Die Schweizer Hotellerie hat sich der trüben Konsumentenstimmung in der Schweiz und im Ausland entzogen und trotz der Frankenstärke 2024 mit 42,6 Millionen ein weiteres Rekordjahr bei den Logiernächten verzeichnet. Die anhaltende Erholung seit dem Pandemieeinbruch ist breit aufgestellt. Entgegen vieler Befürchtungen entwickelt sich die Hotellerie in den Zentren sehr positiv und verzeichnet neue Höchststände. Von vielen Seiten wurde erwartet, dass sich, durch den nachhaltigen Wegfall von Geschäftsreisen, der Städtetourismus nicht erholen würde. In den Zentren war der Einbruch der Logiernächte mit -56% im Vergleich zu 2019 auch bedeutend stärker als in den touristischen Gemeinden (-22%). Jedoch ist auch die Erholung kräftiger. Mit knapp 16,3 Millionen Logiernächten im Jahr 2024 wurde das Vorpandemieniveau um 9% übertroffen und in den Zentren erstmalig mehr Logiernächte verzeichnet als in den touristischen Gemeinden.

Im engen Zusammenhang mit der unterschiedlichen regionalen Nachfrage steht auch die Entwicklung der Herkunft der Gäste. In den Jahren 2020 und 2021 wurde die Schweizer Hotellerie von den inländischen Gästen getragen. Deren Anteil stieg von vorher 45% auf 65% während der Pandemiejahre. Und mit knapp 50% bleibt der Anteil der Logiernächte an Einheimischen mit Beendigung der Reiserestriktionen hoch. Neben dem Anstieg der Übernachtungen inländischer Gäste ist vor allem der Anteil amerikanischer Gäste von 7% im Jahr 2019 auf 11% 2024 stark gewachsen. Das wiederum stützt besonders die Stadthotellerie. Denn amerikanische Touristen nächtigen zum grössten Teil in den Zentren, während inländische Touristen einen Grossteil der Logiernächte in touristischen Gemeinden verbringen.

Dies erklärt den weniger starken Einbruch ausserhalb der Städte während der Pandemie. Für 2025 wird ein weiteres Wachstum der Logiernächte prognostiziert. Von Grossveranstaltungen wie dem ESC in Basel oder der Fussball EM der Frauen dürfte vor allem die Stadthotellerie weiter profitieren. Gleichzeitig führt die hohe geopolitische Unsicherheit und deren potentielle Auswirkungen auf die Weltwirtschaft sowie die Wechselkursentwicklung zu zunehmenden Risiken für die Schweizer Hotellerie.

Renditeprognosen

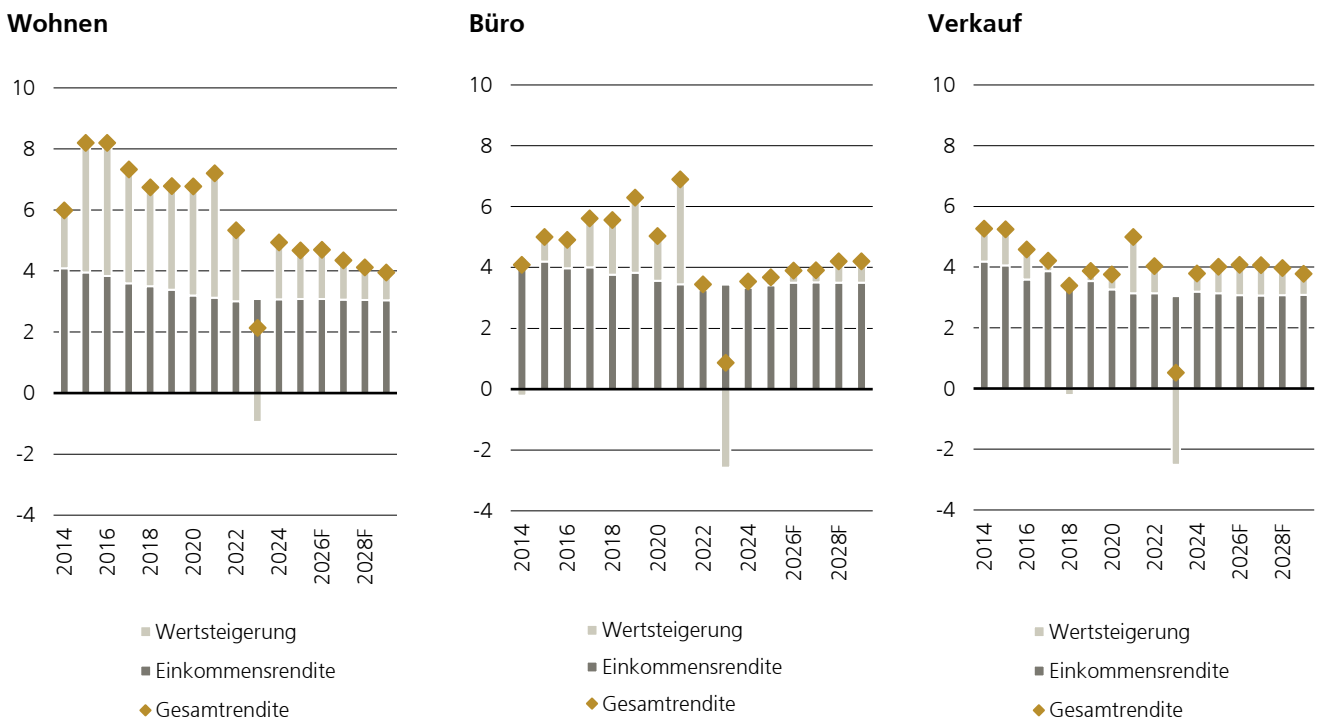
Aufwind durch Zinssenkungen

Global mussten die Immobilienmärkte im Zinserhöhungszyklus deutliche Wertkorrekturen hinnehmen. In der Schweiz blieben die Korrekturen mit -1,7% 2023 moderat. 2024 wurde über den Gesamtmarkt bereits wieder eine positive Wertentwicklung verzeichnet, gestützt besonders durch den Wohnungsmarkt, der im Schweizer Index ein hohes Gewicht hat und mit 1,8% wieder eine deutlich positive Wertänderungsrendite verzeichnete, während Büros mit 0,2% und Verkaufsflächen mit 0,6% nur leicht aufwerteten. Die erfolgten Zinssenkungen haben die Nachfrage nach Immobilien wieder deutlich erhöht.

Daher erwarten wir auch 2025 aufgrund der anhaltend positiven Mietwachstumsperspektiven im Wohnsegment eine Wertsteigerung von etwa 1,6%. Im kommerziellen Segment sehen wir nach wie vor eine etwas verhaltene Wertentwicklung. Für Büroflächen rechnen wir aufgrund der eher geringen Nachfrage von Investorinnen und Investoren 2025 mit einer ähnlichen Aufwertung wie 2024. Bei den Verkaufsflächen gehen wir von einer Wertsteigerung von 0,9% aus. Die Tatsache, dass diese positiver als im Bürosegment ausfällt, lässt sich durch die in dem Segment bereits erfolgten Konsolidierung, bzw. den deutlich geringeren Wertzuwachs in den Jahren vor der Pandemie und der Zinswende zurückführen. Dazu steigt international die Nachfrage nach guten Retailflächen aktuell wieder deutlicher an, während sich Büroflächen am Transaktionsmarkt nach wie vor schwer tun.

Abbildung 7: Fokus bleibt auf Einkommensrenditen

Einkommensrendite, Wertsteigerung und Gesamtrendite von Schweizer Immobilienanlagen (nach Segment, in %)



Quelle: MSCI/Wüest Partner; UBS Asset Management (GRA); März 2025; Letzter Datenpunkt: 2024
Die vergangene/erwartete Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

Für weitere Informationen kontaktieren Sie:

UBS Asset Management

Global Real Assets (GRA)

Head Research & Strategy – Real Estate DACH

Kerstin Hansen

+41-61-288 12 15

kerstin.hansen@ubs.com



Folgen Sie uns auf LinkedIn

Scannen Sie diesen Code, um direkt auf unsere Research-Plattform zu gelangen!



www.ubs.com/realstate

Diese Publikation stellt keine Aufforderung zum Kauf oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten in Bezug auf die UBS AG oder ihre verbundenen Unternehmen in der Schweiz, in den USA oder in sonstigen Jurisdiktionen dar. UBS

verbietet die vollständige oder teilweise Weitergabe oder Vervielfältigung dieser Unterlagen ohne ihre vorherige schriftliche Genehmigung ausdrücklich und übernimmt keinerlei Haftung für diesbezügliche Handlungen Dritter. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen wurden auf der Grundlage von Informationen aus Quellen zusammengestellt bzw. gebildet, die wir als zuverlässig und glaubhaft ansehen. Es wird jedoch keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Alle genannten Informationen und Meinungen können sich ohne Mitteilung ändern. Bitte beachten Sie, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung ist. Bei Anlagen in Immobilien/Infrastruktur/Private Equity (über Direktinvestitionen oder geschlossene oder offene Fonds) sind die zugrunde liegenden Vermögenswerte illiquide. Die Bewertung ist eine Frage der Einschätzung von Gutachtern. Der Wert von Anlagen und die aus ihnen erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Die Anleger erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Alle geäußerten Einschätzungen zu Markt und Kapitalanlagen sind nicht als Anlageresearch gedacht. **Dieses Dokument wurde nicht gemäss den Anforderungen eines Landes zur Förderung der Unabhängigkeit des Investment-Research erstellt und unterliegt keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Investment-Research.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Verbreitung dar und sind nicht als Empfehlung zum Kauf oder Verkauf eines bestimmten Wertpapiers oder Fonds zu betrachten. Einige Kommentare in diesem Dokument gelten als zukunftsgerichtete Aussagen. Die tatsächlichen zukünftigen Ergebnisse können jedoch erheblich davon abweichen. Die hierin geäußerten Meinungen spiegeln das beste Urteil von UBS Asset Management zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts wider. Eine Verpflichtung zur Aktualisierung oder Änderung zukunftsgerichteter Aussagen aufgrund neuer Informationen, zukünftiger Ereignisse oder aus anderen Gründen wird abgelehnt. Des Weiteren stellen diese Einschätzungen keine Prognose oder Garantie hinsichtlich der zukünftigen Wertentwicklung einzelner Wertpapiere, Anlageklassen oder Märkte im Allgemeinen dar noch sind sie dazu gedacht, die zukünftige Wertentwicklung eines Kontos, Portfolios oder Fonds von UBS Asset Management zu prognostizieren. Quelle aller Daten/Grafiken (soweit nicht anders angegeben): UBS Asset Management. Die hierin geäußerten Meinungen bieten eine Übersicht zu den Einschätzungen von UBS Asset Management, per April 2025. Alle Angaben per April 2025, sofern nicht anders angegeben. Veröffentlicht im April 2025. **Zugelassen zur weltweiten Verwendung.**

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Andere Kennzeichen können Marken ihrer jeweiligen Inhaber sein. Alle Rechte vorbehalten.

