



Do's and Don'ts im Schweizer Immobilienmarkt

Jan Eckert, CEO Schweiz
27. März 2014

Agenda

1. *Aktuelle Marktentwicklung*
2. Die Blasendiskussion im Schweizer Wohnimmobilienmarkt
3. Analyse des Mietwohnungsmarkts aus Anlegersicht
4. Do's and Don'ts für Wohnimmobilienanleger

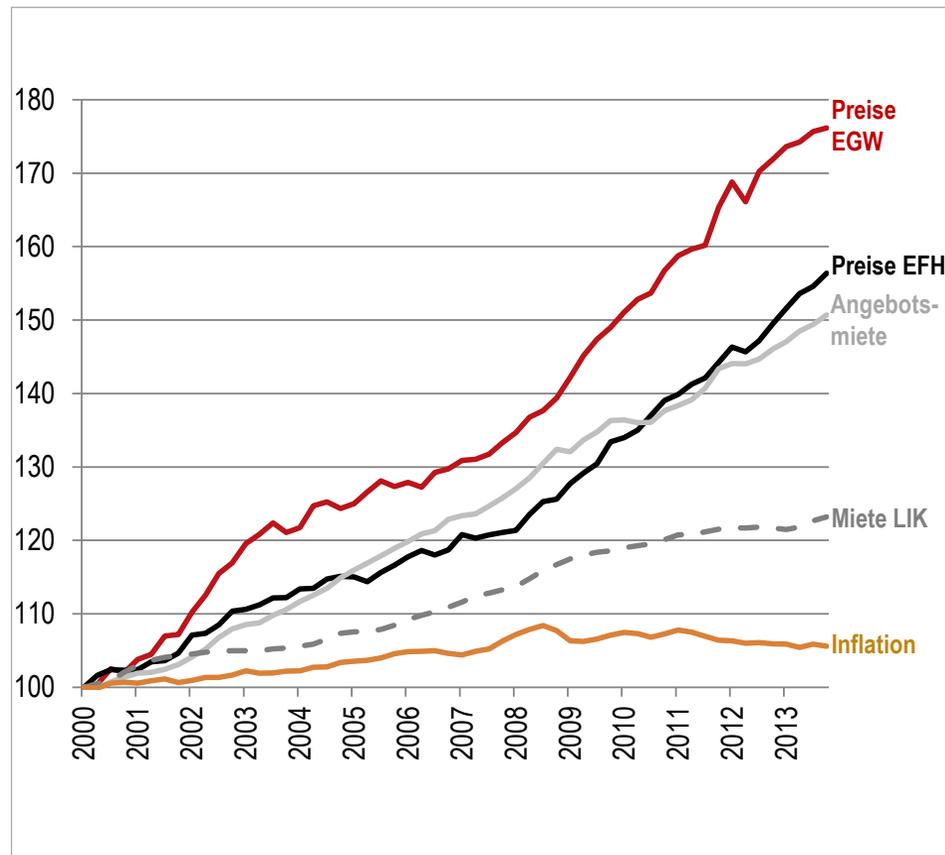
Aktuelle Entwicklung auf dem Wohnimmobilienmarkt

Nachfrage auf den Mieter- als auch auf den Transaktionsmärkten weiterhin solide

Aktuelle Entwicklung

- Wohneigentum: Landesweite **Immobilienpreise** stiegen im 2013 weiter an. Allerdings schwächte sich die Dynamik gegen Ende Jahr leicht ab.
- Mietwohnungen:
 - Angebotsmieten verbleiben im Aufwärtstrend. Gemäss Homegate stiegen die **Angebotsmieten** im Februar im Kanton Zürich und den Kantonen Genf/Waadt um +3.6% im Jahresvergleich an.
 - Die **durchschnittliche Mietbelastung** hat sich dagegen seit 2010 nicht stark erhöht aufgrund des fallenden Referenzzinnsatzes für Bestandsmieten (z.B. gemessen an der LIK-Komponente Miete).
- Anlagemarkt: Ein tiefes **Transaktionsvolumen** bei Bestandsobjekten wird durch Entwicklungsaktivitäten kompensiert.

Preis- und Mietwachstum seit Anfang 2000



Quellen: Thomson Reuters, SNB, JLL

Agenda

1. Aktuelle Marktentwicklung
2. *Die Blasendiskussion im Schweizer Wohnimmobilienmarkt*
3. Analyse des Mietwohnungsmarkts aus Anlegersicht
4. Do's and Don'ts für Wohnimmobilienanleger

Ist der Schweizer Immobilienmarkt in einer Blase?

Online-Suchabfrage nach Artikeln zu «Immobilienmarkt Schweiz» zeigt Meinungsunsicherheit



SNB sieht «Immobilienmarkt in Gefahrenzone»

Warnung Jean-Pierre Danthine warnt vor einer Korrektur am **Immobilienmarkt** – und zwar für die ganze **Schweiz**. Das Risiko einer Korrektur sei gross, so der Vizepräsident der **Schweizerischen Nationalbank**. Mehr...

02.02.2014

.handelszeitung.ch/konjunktur/schweiz/snb-sieht-immobilienmarkt-gefahrenzone-561145



Experten fürchten keinen Crash am Wohnungsmarkt

Preise Steigende Preise, hohe Nachfrage – der **Immobilienmarkt** in der **Schweiz** bleibt auf Boom-Level, fasst die Credit Suisse in ihrem Marktbericht zusammen. Langfristig erwartet sie aber eine Anpassung. Mehr...

05.03.2014

.handelszeitung.ch/konjunktur/experten-fuerchten-keinen-crash-am-wohnungsmarkt-576977



Schweiz baut viel zu wenig Wohnungen

Hochrechnung Um Nachfrage und Angebot nach Wohnungen im Gleichgewicht zu halten, wären laut Avenir-Suisse-Ökonom Patrik Schellenbauer pro Jahr 60'000 neue Wohnungen nötig. Davon ist man aber weit entfernt. Mehr...

VON JÜRIG ZULLIGER 29.01.2014

.handelszeitung.ch/konjunktur/schweiz/schweiz-baut-viel-zu-wenig-wohnungen-559404



CS sieht Überhitzung im Immobilienmarkt

BIP Die Ökonomen der Grossbank haben die Wachstumsprognose der **Schweiz** für 2013 und 2014 belassen. Wegen des tiefen Zinsniveaus rechnen sie indes mit einer Erhöhung der Kapitalerträge für

Donato Scognamiglio im Videointerview

«Das Hauptrisiko für den Immobilienmarkt ist das Stimmvolk»

Wirtschafts- und Finanzportal Mittwoch, 5. März, 07:09

die Preise in den Boom-Regionen am Schweizer **Immobilienmarkt** abflachen lassen. Damit rechnet Donato... und schwieriger werde. Für den Immobilienstandort **Schweiz** seien dies keine erfreulichen Zeichen. Mehr >



Folgen für die Volkswirtschaft

Bremsspuren, aber kein Crash

Wirtschafts- und Finanzportal Dienstag, 11. Februar

einbrechen, so dass sich die Auswirkungen auf den **Immobilienmarkt** mittel- bis langfristig in Grenzen halten dürften... damit, dass über die nächsten drei Jahre in der **Schweiz** rund 80 000 Arbeitsplätze Mehr >



SNB

Optionen zur Abkühlung des Schweizer Immobilienmarkts gesucht

Wirtschafts- und Finanzportal Freitag, 7. Februar, 07:25

zusätzliche Schritte unter die Lupe nimmt, um den **Immobilienmarkt** des Landes vor einer Überhitzung zu bewahren. Das... einem starken Anstieg der Immobilienpreise in der **Schweiz**. Das Wachstum der Mehr >

Immobilienmarkt Zürich

Das Zeitfenster für grosse Büro-Projekte schliesst sich

Kommentare Mittwoch, 5. Februar

In den letzten Jahren haben sich in Zürich die grossen Firmenumzüge gehäuft. Verschiedene Grossunternehmen haben ihre im Zentrum verstreuten Büros aufgegeben und die Belegschaft in einem modernen, oft Mehr >



Massnahmen gegen eine Immobilienblase

Nun sind die Banken gefordert

Wirtschafts- und Finanzportal Samstag, 1. Februar

eine rasche Entspannung am Hypothekar- und **Immobilienmarkt** und werden

Quellen: www.handelszeitung.ch, www.nzz.ch
Suchabfrage per 17.3.2014

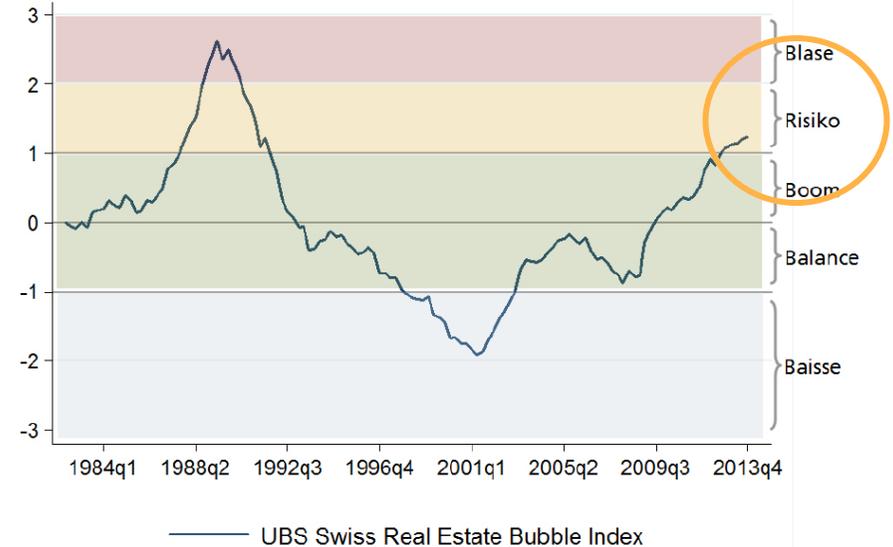
Beispiel: UBS Swiss Real Estate Bubble Index (I)

Der UBS Index ist in der «Risiko»-Zone. Die Anstiegsdynamik schwächte sich allerdings im 2013 ab

Hintergrundinformationen

- Der UBS Swiss Real Estate Bubble Index ist der gewichtete Durchschnitt aus *sechs Subindikatoren*, welche verschiedene Immobilienmarktmassen abbilden.
- Die Untersuchung beinhaltet Daten seit *den frühen 1980er* Jahre.
- Interpretation des Indexes:
 - Ein *Indexstand von Null* sagt aus, dass alle Subindikatoren etwa am Durchschnitt des Untersuchungshorizonts sind.
 - Ein *positiver Indexstand* sagt aus, dass die Subindikatoren mehrheitlich etwas angespannter sind als im historischen Durchschnitt.
 - Je *positiver der Indexstand*, desto mehr weichen die Subindikatoren von ihrem langfristigen Durchschnitt ab.

UBS Swiss Real Estate Bubble Index



Quelle: UBS

Quellen: UBS, Index per 4. Quartal 2014

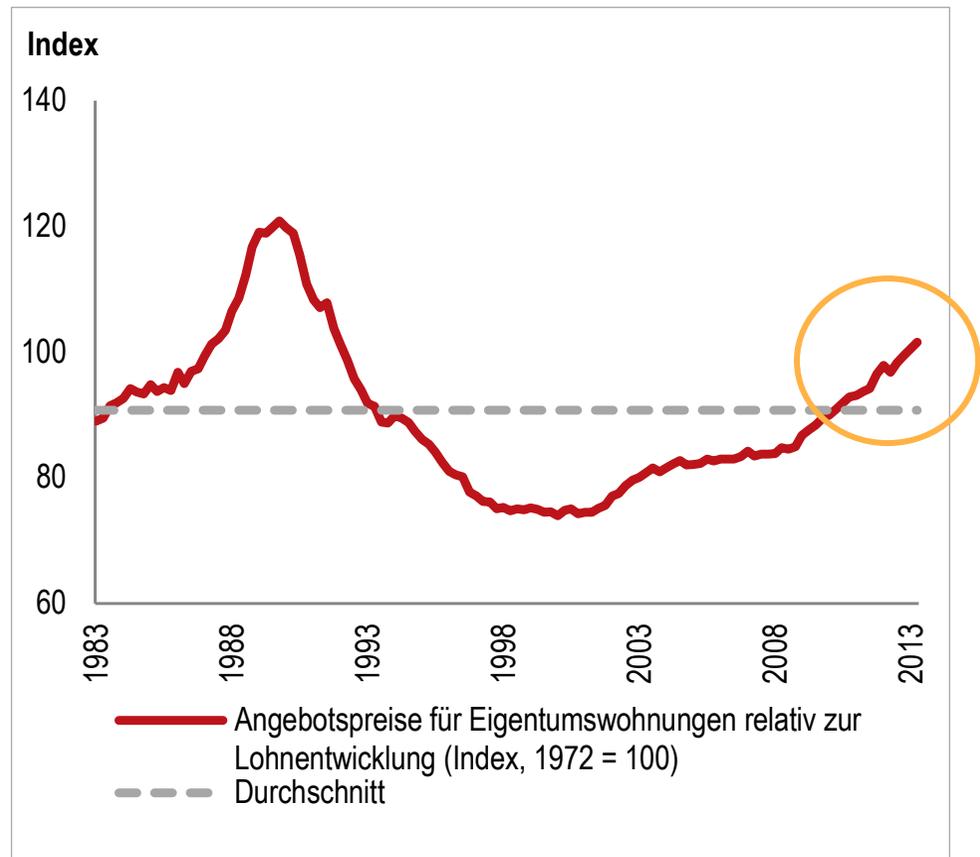
Beispiel: UBS Swiss Real Estate Bubble Index (II)

Alle Subindikatoren sind im Moment auf hohem Niveau

Subindikatoren

- 1-3): *Eigenheimpreisentwicklung* im Vergleich zu Mieten, Einkommen und LIK
 - Idee: Langfristig sollten sich die Eigenheimpreise nicht zu stark von wirtschaftlichen Vergleichsgrößen wegbewegen.
- 4) Anteil der *Bauwirtschaft* am Bruttoinlandprodukt
 - Idee: Eine Immobilienblase ist oft mit übertriebener Bautätigkeit verbunden.
- 5) *Hypothekarvolumen* zu Haushaltseinkommen
 - Idee: Langer, starker Anstieg der Haushaltsverschuldung ist nicht nachhaltig.
- 6) Anteil *«Buy-to-let»-Investoren* bei UBS-Hypoanträgen
 - Idee: Je mehr «Buy-to-let»-Investoren aktiv sind, desto höher ist der Anteil spekulativer Investoren.

Beispiel: Eigenheimpreise über Einkommen



Quellen: SNB, Thomson Reuters, JLL

Eigenheimmarkt: Überhitzung ja, aber (noch) keine Blase

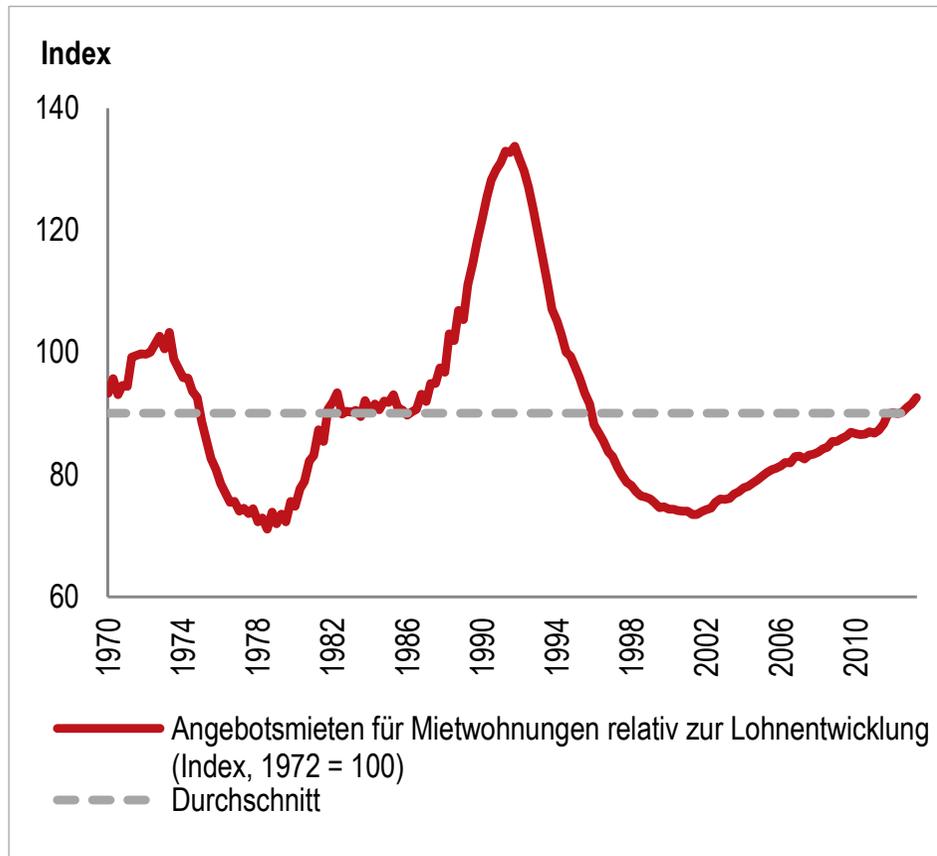
Sollten die Preise auf breiter Front weiter ansteigen, dann laufen wir in eine Blasensituation rein

- JLL-Einschätzung: Der UBS Bubble Indikator ist eine vereinfachte, aber nützliche quantitative Darstellung relevanter Einflussgrössen für die *mittelfristigen Risiken* auf dem Eigenheimmarkt. Die momentane Einstufung in “Risikozone” erscheint gerechtfertigt.
- Zielgerichtete *regulatorische Massnahmen* wie der antizyklische Kapitalpuffer, welche weitere Preisanstiege abschwächen und die potentiellen Folgen bei einer Zinsnormalisierung mindern sollen, erachten wir daher als angemessen.
- Die *kurzfristigen Risiken* einer Korrektur bei den Eigenheimpreisen sind gering, da die tiefen Zinsen zurzeit viele der Ungleichgewichte in den Subindikatoren ausgleichen.
- Bei Aussagen zu *regionalen Blasenbildungen* basierend auf quantitativen Studien* wären wir zurückhaltender in der Interpretation aufgrund der zugrunde liegenden Methodiken und der mangelhaften Datenlage.
- Die Blasendiskussionen beziehen sich fast ausschliesslich auf den Eigenheimmarkt.
→ *Wie ist die Situation im Mietwohnungsmarkt?*

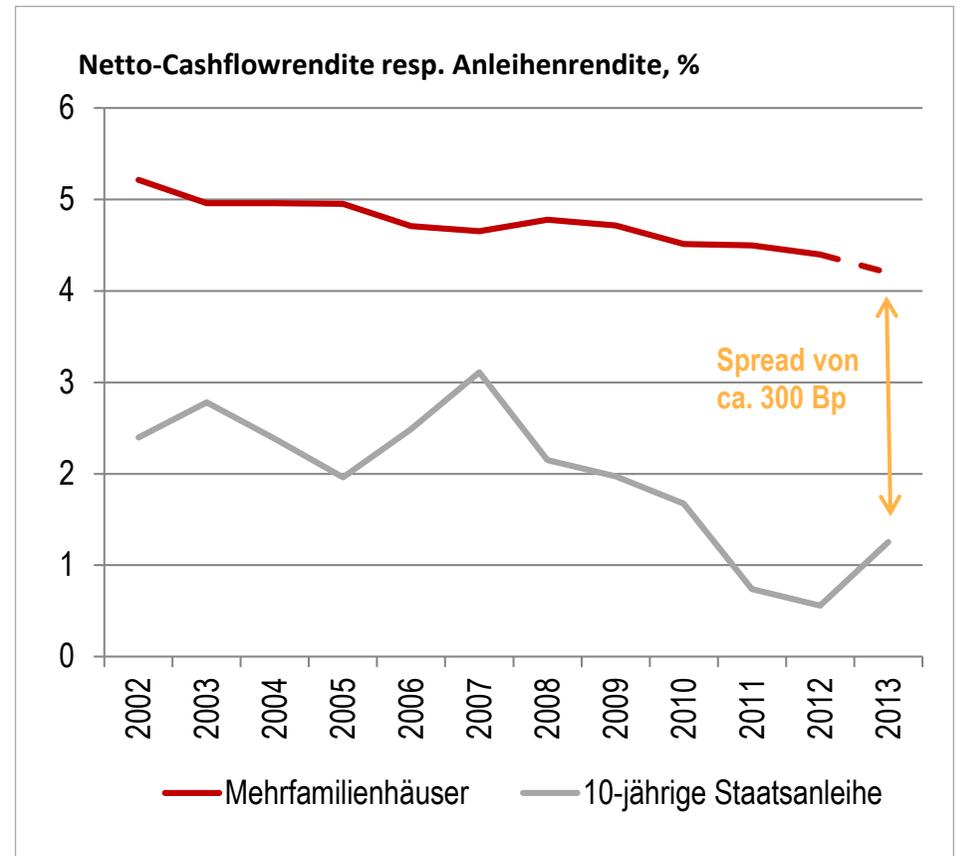
Mietwohnungsmarkt: Lage erscheint weniger angespannt

Weder Angebotsmieten noch Ankaufsrenditen-Spreads sind aussergewöhnlich teuer im historischen Vergleich

Angebotsmieten über Lohnentwicklung



Netto-Cashflowrenditen im Vgl. zu Staatsanleihen



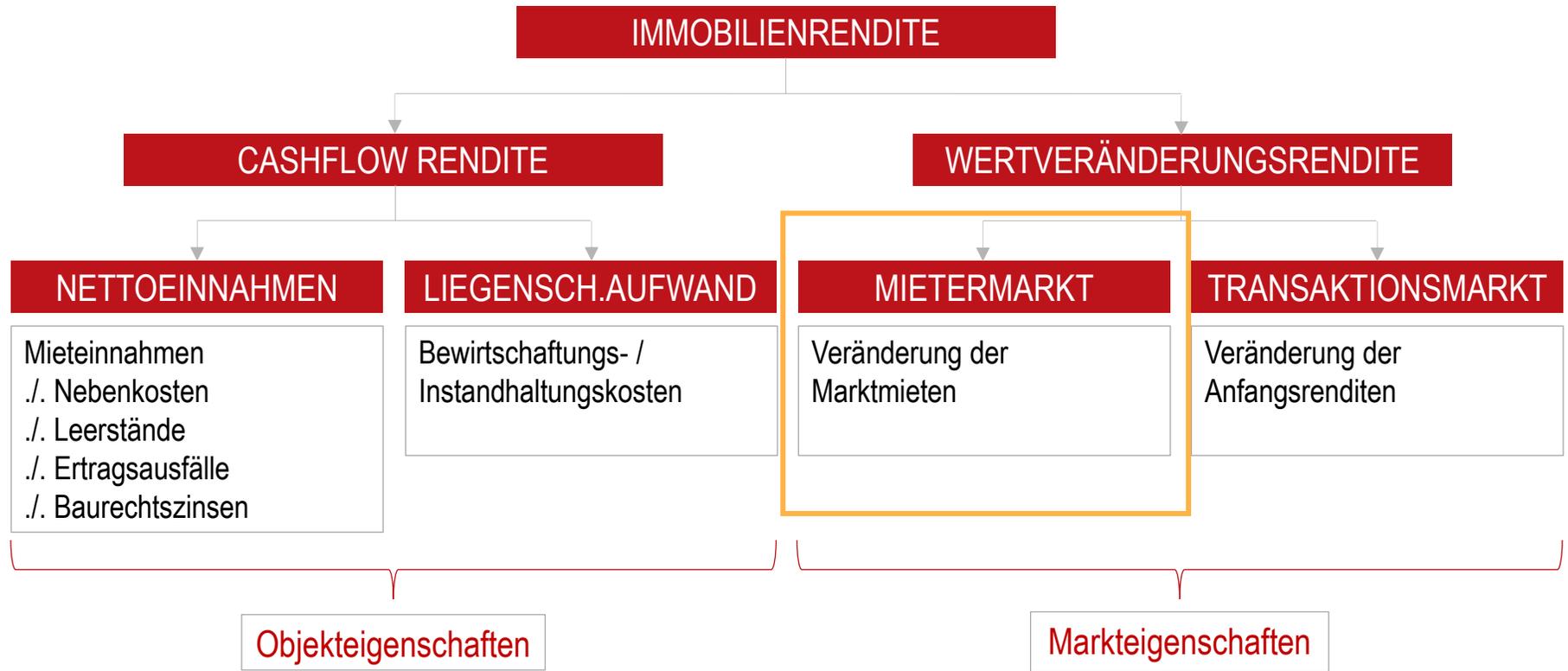
Quellen: Datastream, SNB, IPD, FPRE, JLL

Agenda

1. Aktuelle Marktentwicklung
2. Die Blasendiskussion im Schweizer Wohnimmobilienmarkt
3. *Analyse des Mietwohnungsmarkts aus Anlegersicht*
4. Do's and Don'ts für Wohnimmobilienanleger

Attributionsanalyse einer Immobilienrendite

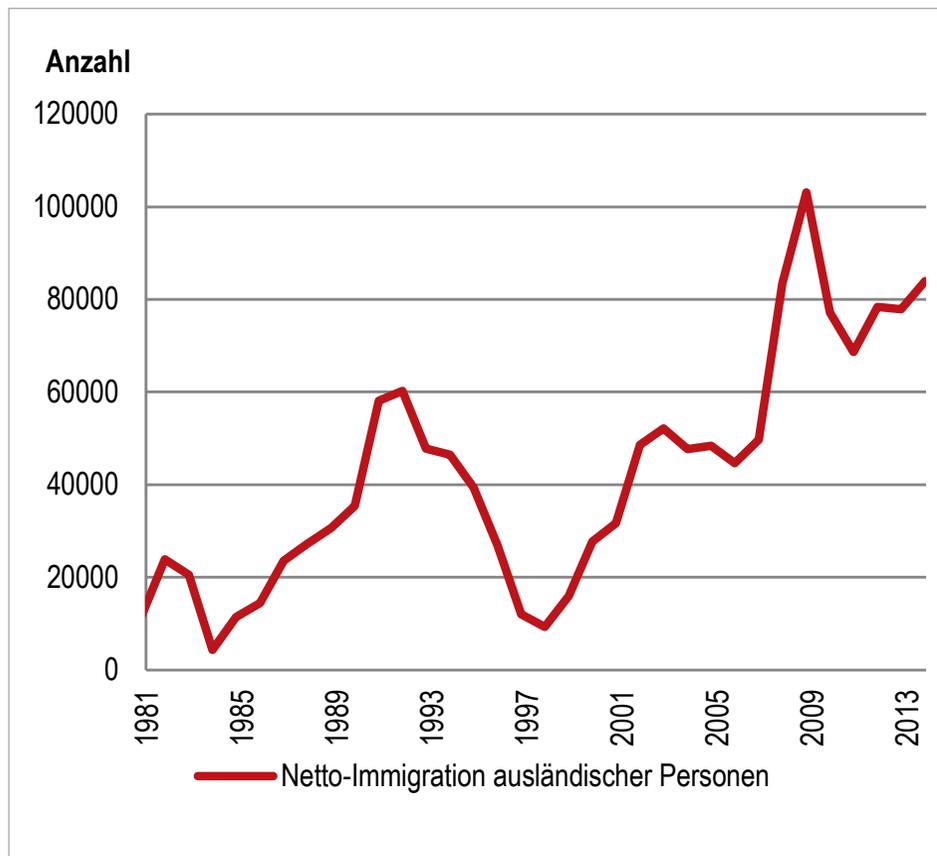
Die Rendite einer Liegenschaft lässt sich am einfachsten steigern, wenn auf den Immobilienmärkten (Miet- und Transaktionsmärkten) Knappheit herrscht



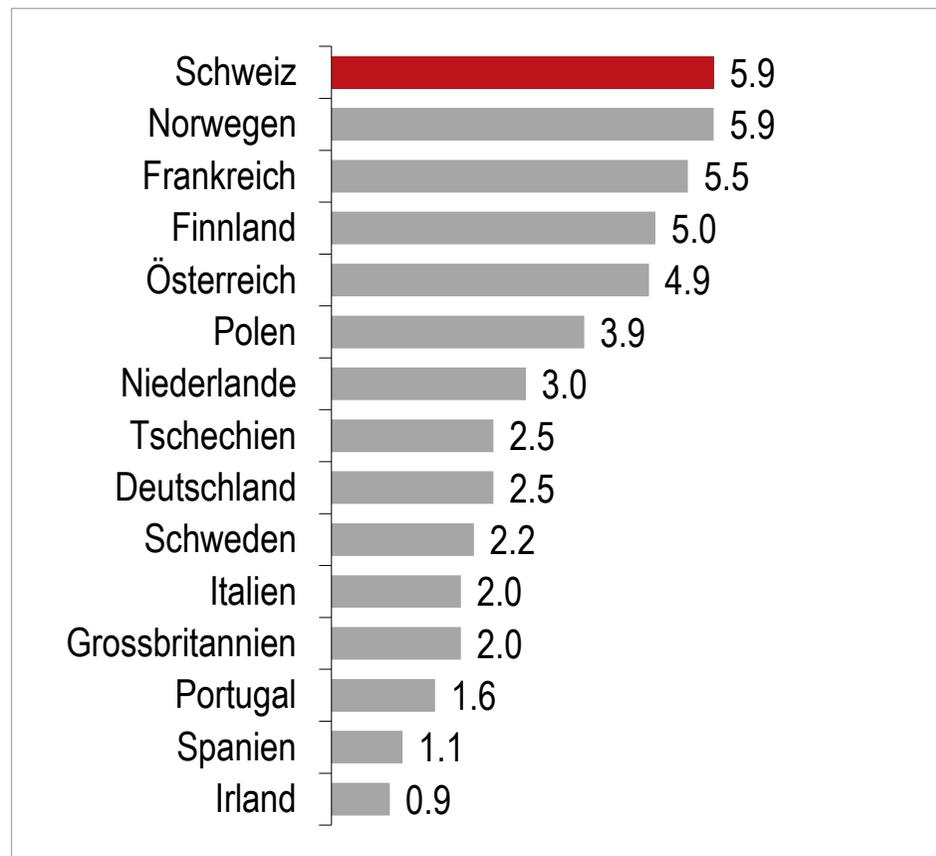
Mietermarkt: Immigration sorgte für Verknappung

Die Angebotsseite reagierte auf höhere Nachfrage: Die Schweiz war europäischer Spitzenreiter in der Wohnungsproduktion in den letzten vier Jahren

Netto-Zuwanderung



Fertigstellungen Wohnungen je 1'000 Einwohner im 2013



Quellen: Bundesamt für Migration, Euroconstruct, JLL

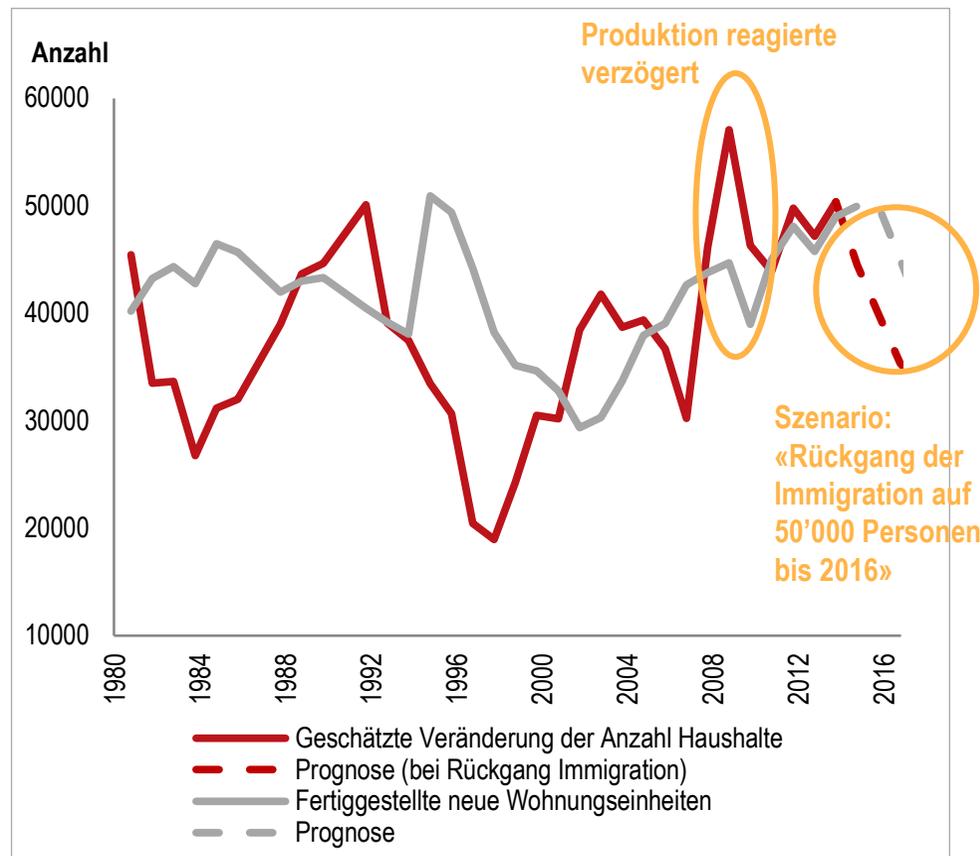
Wohnungsmarkt: Angebot/Nachfrage-Gleichgewicht

Der Aufwärtsdruck auf die Mieten dürfte Schweiz-weit aufgrund der Angebotsausweitung nachlassen

Trends im Wohnungsmarkt

- Nachfrage:
 - Die *Anzahl der Haushalte* in der Schweiz hat sich seit 2007 um fast 50'000 pro Jahr erhöht.
 - *Einwanderung* war dabei für etwa 75% des gesamten Anstiegs verantwortlich. Die Veränderung der Haushaltsstruktur war ein anderer wichtiger Treiber.
- Angebot:
 - Die *Wohnungsproduktion* reagierte verspätet auf die erhöhte Immigration und zu Beginn v.a. im Eigenheimsektor. Der *Mietwohnungsanteil* erhöhte sich aber von 25% zwischen 2000-2011 auf 45% im 2013.
 - Die *laufende Produktionslücke* über Eigentums- und Mietwohnungen insgesamt hat sich geschlossen.
- Eine deutliche *Reduktion der Immigration* würde das Schweiz-weite Gleichgewicht rasch kippen lassen.

Angebot und Nachfrage im Wohnungsmarkt *

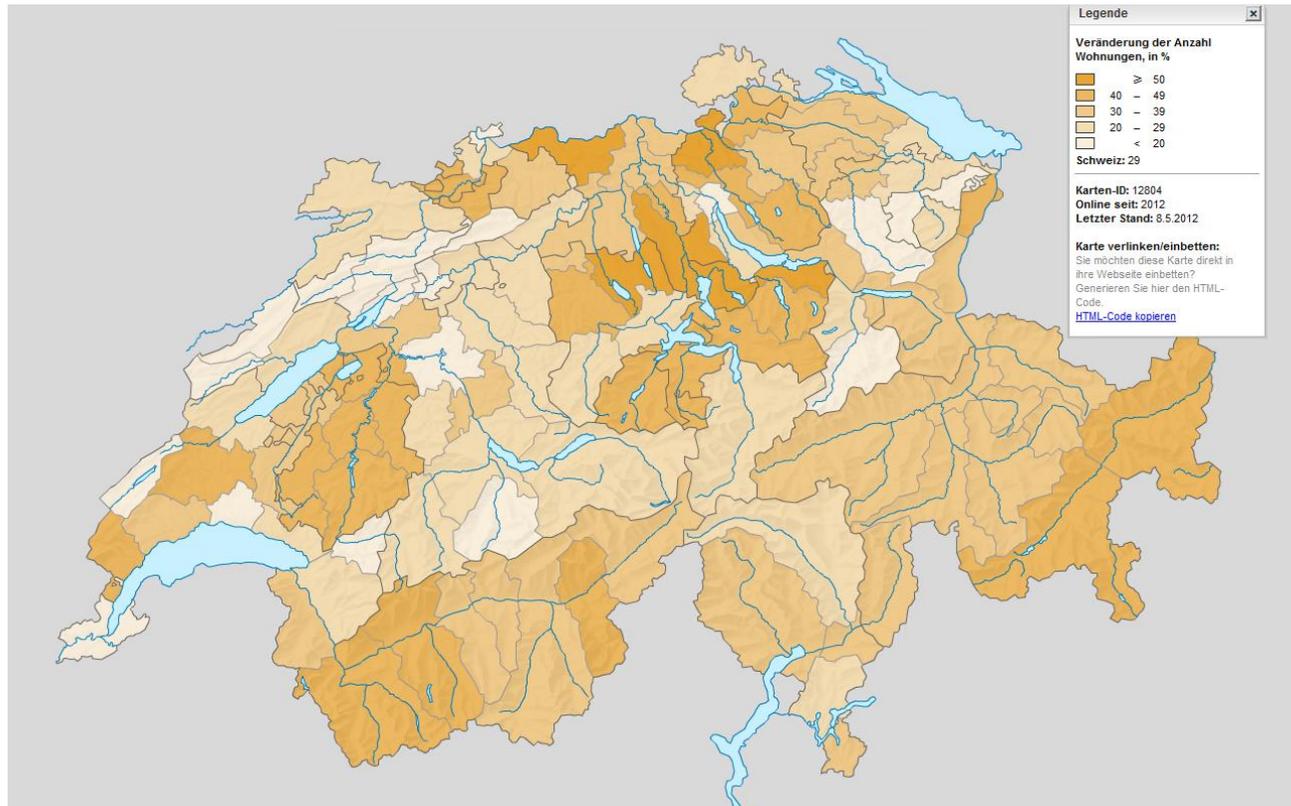


*) JLL: "Kommentar zur Masseneinwanderungsinitiative - 9.2.2014"

Regionale Verteilung der Wohnbautätigkeit

Neubauwohnungen entstanden in den letzten zwei Jahrzehnten meist ausserhalb der Grossagglomerationen (oder als Zweitwohnungen in Tourismusregionen)

Entwicklung des Wohnungsbestands 1990-2010



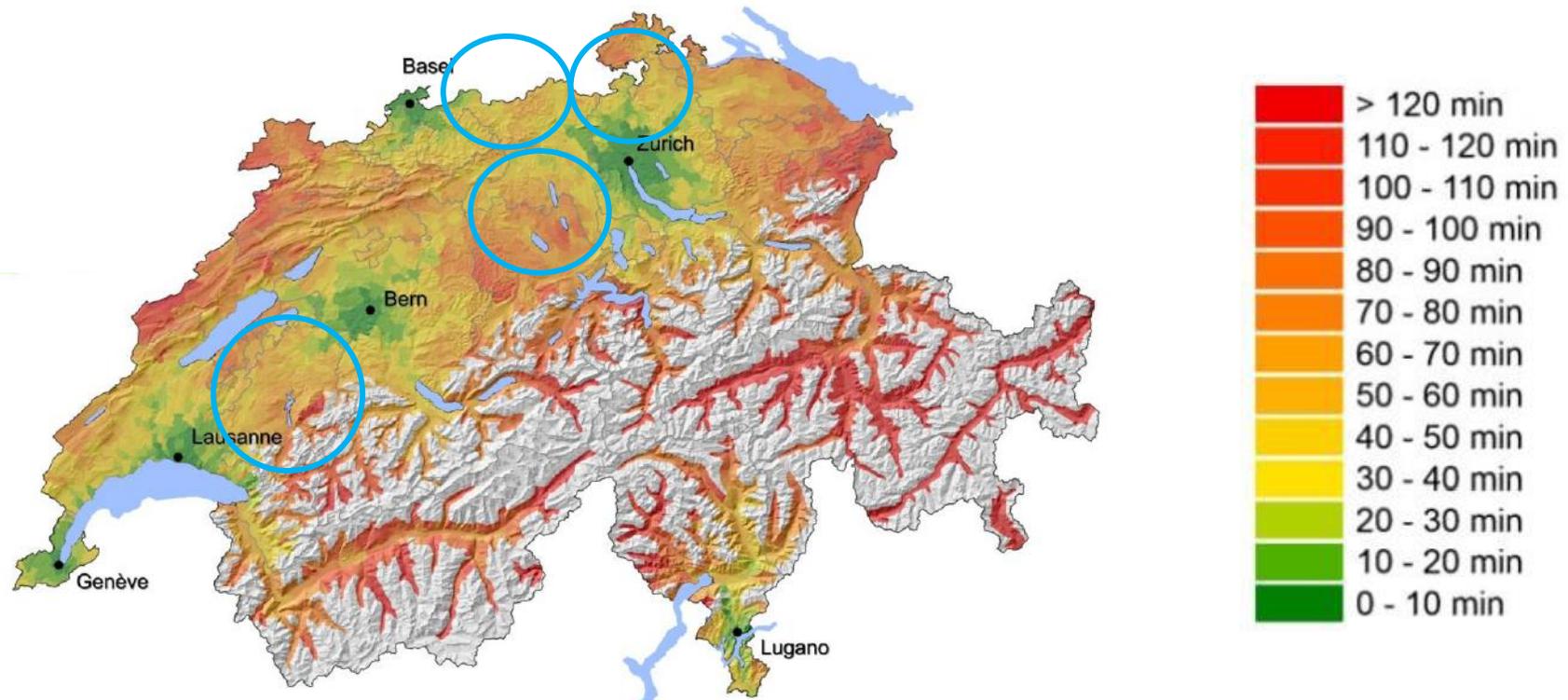
Quelle: Bundesamt für Statistik,

Erreichbarkeit mit öffentlichem Verkehr

Gewisse Regionen mit starker Angebotsausweitung weisen längere Pendlerzeiten aus

ÖV Reisezeit zu Kernstädten im 2011

Reisezeit 2011 mit dem ÖV zu einer der 6 Kernstädte Zürich, Genf, Basel, Lausanne, Bern und Lugano



Quelle: Bundesamt für Raumentwicklung ARE

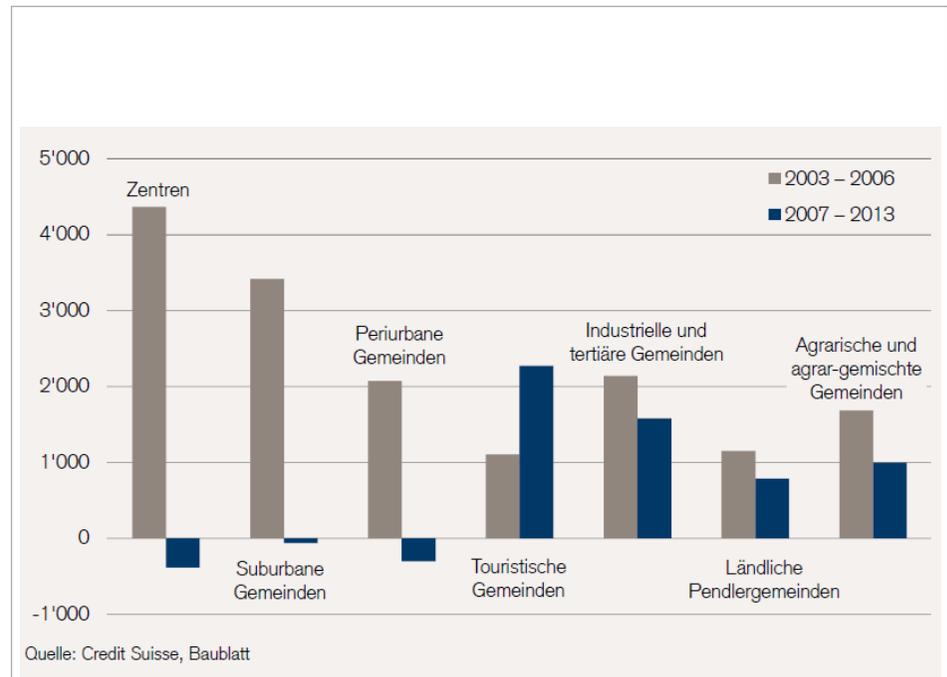
Wohnungsmarkt: Neuangebot oft in «falschen» Gegenden

Überangebotsgefahr an B- und C-Lagen; Mietmarkt in urbanen Gegenden sollte robust bleiben

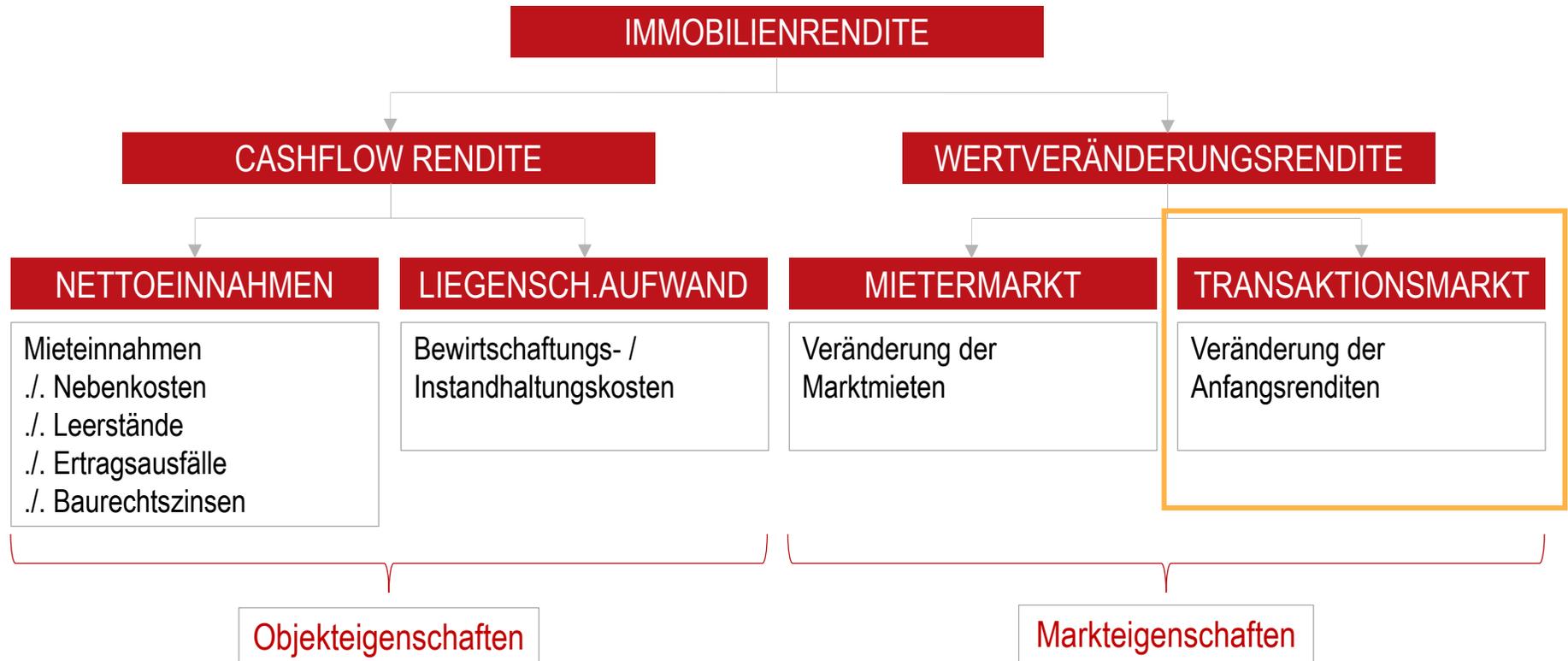
Wohnungsmarkt aus regionaler Sicht

- Insbesondere *periphere und ländliche Regionen* erlebten eine starke Ausweitung in der Wohnungsproduktion in den letzten zwei Jahrzehnten.
- Dieser Trend hat sich in den letzten Jahren noch *verstärkt* (siehe Graphik).
- Die *Gefahr erhöhter Leerstände*, längerer Inserierdauer und kriechender Marktmietentwicklung besteht vor allem in B- und C-Lagen mit langen Pendlerzeiten zu Grosszentren.
- Hohe Neubautätigkeit erhöht auch Konkurrenz für *bestehende Liegenschaften* in solche Regionen.
- Urbane und *gut erschlossene Agglomerationsgemeinden* dürften weiterhin von robuster Mietnachfrage profitieren.

Veränderung* Wohnungsbau vor und nach 2007



Attributionsanalyse einer Immobilienrendite



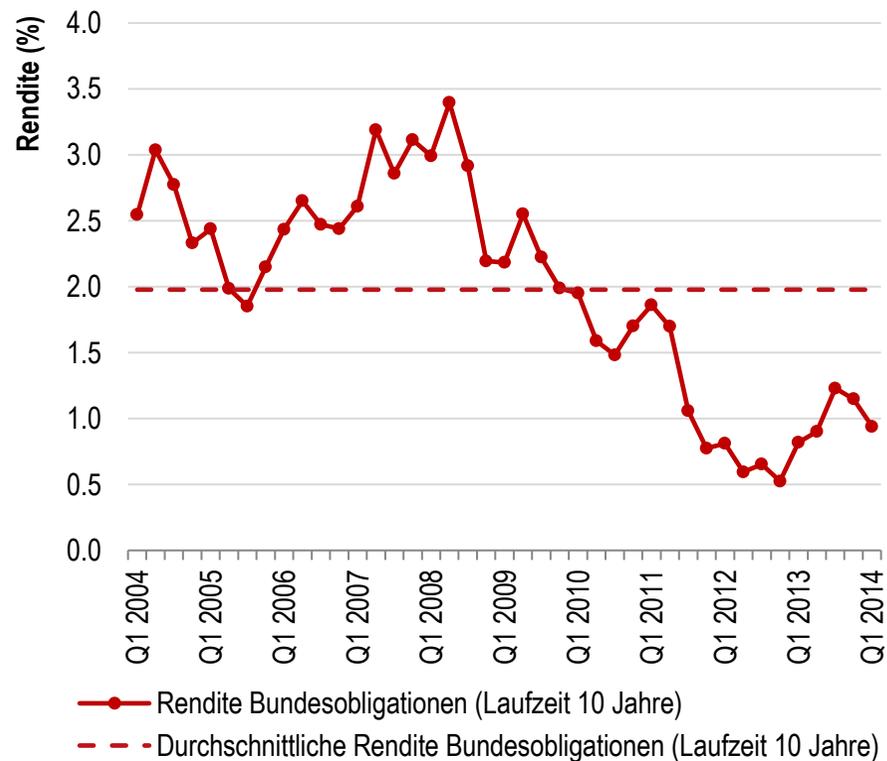
Stabiles Zinsumfeld für Transaktionsmarkt

Die Zeit fallender Zinsen als wichtiger Treiber für Bewertungsgewinne dürfte vorüber sein. Doch auch das Risiko von Zinsanstiegen ist vorerst gering.

Zintrends

- Die *kurzfristigen Zinsen* dürften aufgrund der Anbindung des CHFs zum EUR noch einige Zeit nahe Null bleiben.
- Dies zusammen mit geringer Inflation und dem inländischen Anlagedruck sollte dafür sorgen, dass auch die *langfristigen Anleihezinsen* tief bleiben.
- Immobilien bleiben generell eine *attraktive Anlageform* in einem solchen Umfeld.
- Die *durchschnittlichen Immobilienrenditen* sollten sich in den nächsten Quartalen nicht gross bewegen. Ein fallendes Transaktionsvolumen macht aber eine Marktpreisfestlegung schwierig.
- Die *Diskontierungsraten* bei Immobilienbewertungen dürften in der Zukunft kaum mehr gross sinken aufgrund tieferer Benchmark-Zinsen.

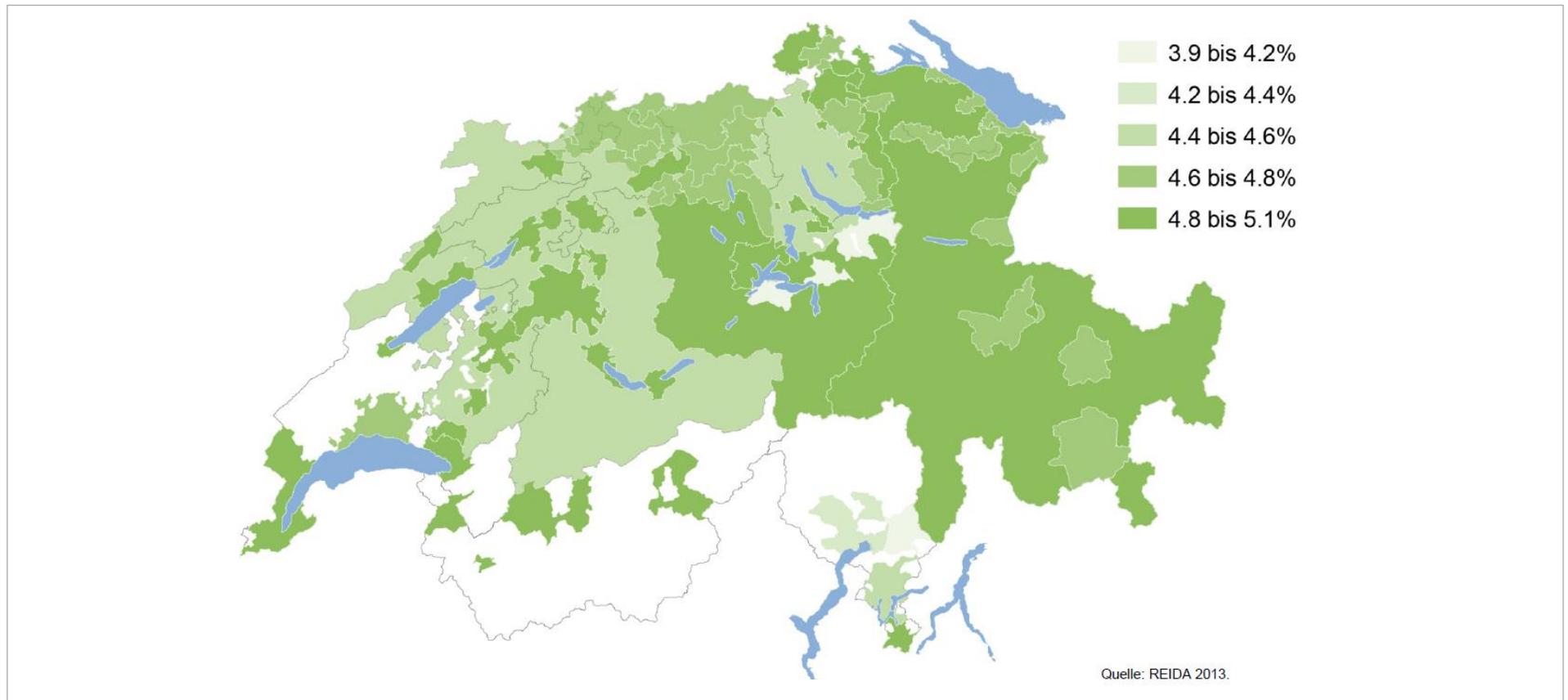
Langfristige Staatsanleihenrenditen



Regionale Verteilung von Cashflowrenditen

Tiefer Renditespread zwischen A- und B-Lagen

Cashflowrenditen für Wohnimmobilienanlagen



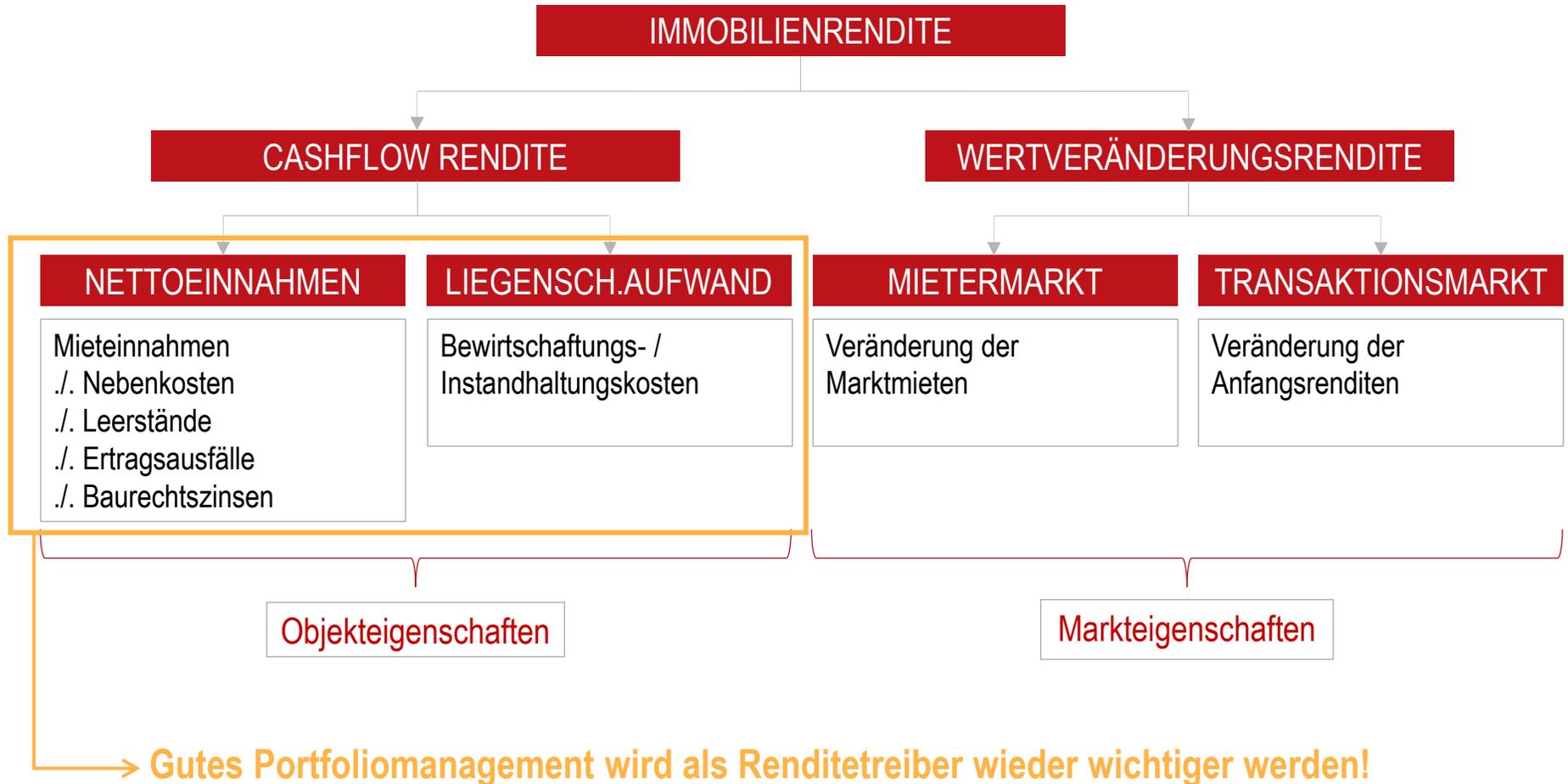
Quelle: REIDA 2013

Die Renditen an B-Lagen sind oft zu tief

Immobilienrisiken an B- und C-Lagen werden nicht mehr adäquat abgebildet

	ZÜRICH	USTER	WOHLEN (AG)	Kommentar
Einwohner	397 698	32 748	14 862	<ul style="list-style-type: none"> • Relativ <i>hohe Leerwohnungsziffern</i> und sehr hohe Bautätigkeit an den äusseren Agglomerationsrändern • <i>Keine Knappheit</i> in diesen Märkten • Auch für <i>bestehende Liegenschaften</i> problematisch (Kosten/Nutzen-Verhältnis) • Das <i>fehlende Mietzinspotenzial</i> müsste in einer höheren Cashflowrendite abgebildet werden.
Leerwohnungsziffer	0.1%	1.3%	3.6%	
Median Inserierzeit	28 Tage	19 Tage	53 Tage	
4-Z-Whg Nettomierte pro m ² und Jahr				
(Beobachtungen in 3 M. für ZH, 12 M. für Uster & Wohlen)	4 Zi (171)	4 Zi (145)	4 Zi (56)	

Attributionsanalyse einer Immobilienrendite



Agenda

1. Aktuelle Marktentwicklung
2. Die Blasendiskussion im Schweizer Wohnimmobilienmarkt
3. Analyse des Mietwohnungsmarkts aus Anlegersicht
4. *Do's and Don'ts für Wohnimmobilienanleger*

Schlussfolgerung

Do's and Don'ts im Wohnimmobilienmarkt

- 1. Don't:** Aufgrund der Blasendiskussion im Eigenheimmarkt auf Anlagen im Mietwohnungsmarkt verzichten.
Do: Weiter in Schweizer Mietwohnungen investieren, allerdings mit grösserer Selektivität.
- 2. Don't:** Anlegen in Regionen mit geringem Mietzinspotential ohne durch Renditespread angemessen kompensiert zu werden.
Do: Fokussieren auf urbane Märkte und auf Agglomerationsmärkte mit guter Verkehrsanbindung zu Grosszentren (heute oder zukünftig aufgrund Infrastrukturausbauten).
- 3. Don't:** Sich auf weitere Aufwertungsgewinne durch vorteilhafte Miet- und Zinszyklen verlassen.
Do: Verstärkte Due Diligence bei der Manager-Selektion, da gutes Portfolio- und Investitionsmanagement in der Zukunft für die Rendite an Bedeutung gewinnen wird.

**Vielen Dank für
Ihre Aufmerksamkeit!**

Kontakt

Jan Eckert

CEO Switzerland

Zürich

+ 41 (0)44 215 75 10

jan.eckert@eu.jll.com

This publication is the sole property of **Jones Lang LaSalle IP, Inc.** and must not be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means, either in whole or in part, without the prior written consent of Jones Lang LaSalle IP, Inc. The information contained in this publication has been obtained from Quellen generally regarded to be reliable. However, no representation is made, or warranty given, in respect of the accuracy of this information. We would like to be informed of any inaccuracies so that we may correct them. Jones Lang LaSalle does not accept any liability in negligence or otherwise for any loss or damage suffered by any party resulting from reliance on this publication.