



Wordcloud: MS-Regionen nach zunehmendem Mietwohnungs-Angebotsüberhang (2017)

Datenbasis: BFS, Meta-Sys, Raiffeisen Investment Office

Wohnimmobilien Schweiz – 4Q17

Raiffeisen Investment Office

Verkaufsschlager und Ladenhüter

Das Wichtigste in Kürze	
Verkaufsschlager und Ladenhüter	2
Marktsegmente	
Einfamilienhäuser	3
Stockwerkeigentum	5
Mietwohnungen	7
Fokus	
Das Angebot reagiert, aber nicht überall	9
Marktumfeld	
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	12
Finanzierungsumfeld	13
Immobilienanlagen	14
Bauwirtschaft	15
Anhang	16

Verkaufsschlager und Ladenhüter

Die Schweizer Wohnimmobilienpreise legen weiter zu. Unser qualitätsbereinigter Transaktionspreisindex zeigt für das dritte Quartal 2017 einen Anstieg der EFH-Preise um 1.3% gegenüber Vorquartal. Auch STWE wurde um 0.6% teurer. Der Preistrend bei Wohneigentum zeigt damit unverändert stabil nach oben.

Die Zahl der verkauften EFH hat sich ungeachtet der mittlerweile sehr hohen Preisniveaus von durchschnittlich über 1 Mio. CHF nicht verringert. Um sich den Traum vom eigenen Haus noch erfüllen zu können, werden weiterhin vor allem Kompromisse bei der Lage in Kauf genommen, was die Preise um die begehrten Standorte herum von tieferen Niveaus nach oben zieht. Zuletzt waren zudem nochmals Anstiege im gehobenen Preissegment zu beobachten, u.a. für grössere EFH in guten Lagen mit einem schlechteren Gebäudezustand. Diese Objekte stellen attraktive Standorte für den Bau neuer Mehrfamilienhäuser dar.

Auch im STWE-Segment bleiben Ausweicheffekte in weniger gute Lagen der Treiber der qualitätsbereinigten Preissteigerungen. Der durchschnittlich bezahlte Preis bewegt sich hingegen seitwärts. Die robuste Nachfrage nach STWE wird, neben den sehr hohen EFH-Preisen, von den anhaltend tieferen Wohnkosten im Vergleich zur Miete gestützt. Mit der Aussicht auf eine weiterhin sehr vorsichtige Geldpolitik dürften die Finanzierungsbedingungen attraktiv bleiben. Die bereits seit längerem rückläufige Bautätigkeit bei EFH deutet sich zuletzt auch bei STWE an. Mit einer gleichzeitig stabilen Nachfrage dürften die Preise für Wohneigentum damit noch weiteres Aufwärtspotential haben. Wohneigentum bleibt quasi ein Verkaufsschlager.

Mietwohnungen werden hingegen immer mehr zum Ladenhüter. Die Angebotsmieten haben im dritten Quartal weiter moderat um 0.7% nachgegeben. Vor allem kommerzielle Vermieter

sind ungeachtet der steigenden Leerstände bislang nicht bereit stärkere direkte Preiskonzessionen einzugehen. Stattdessen gibt es vermehrt Aktionen wie Gratismietmonate für Ladenhüter. Die Bestandsmieten zeigten im Gegensatz dazu im dritten Quartal erneut nach oben. Die Referenzzinssatzsenkung vom Juni dürfte sich aber nun verzögert dämpfend auf die Dynamik auswirken. Von deutlich fallenden Bestandsmieten ist jedoch nicht auszugehen. Dies war nicht einmal nach dem Platzen der Preisblase Anfang der 1990er der Fall.

Angebotsüberhang an Mietwohnungen steigt weiter

Der erneute Anstieg der Leerstandsziffer von 1.30% auf 1.47% in diesem Jahr geht fast ausschliesslich auf Mietwohnungen zurück. Räumlich konzentriert sich der Anstieg auf urbane Gebiete mit mittlerer bis guter Erreichbarkeit. Aber auch in sehr gefragten Lagen ist ein Anstieg der Leerstände für teure, kleinere Wohnungen zu beobachten. Der Anstieg der Leerstände auf ein neues Allzeithoch ist nach einer längeren Periode eines sehr engen Mietwohnungsmarktes noch nicht besorgniserregend. Und das Angebot beginnt allmählich zu reagieren. Die Baubewilligungen für Mietwohnungen zeigen zuletzt von rekordhohen Niveaus nach unten. Dabei verschiebt sich die Bauplanung Richtung kleinere und günstigere Wohnungen. Das Ausmass der Anpassung bleibt jedoch noch abzuwarten. Zumindest kurzfristig sollte die hohe Angebotsausweitung bei gleichzeitig rückläufiger Zuwanderung das Überangebot an Mietwohnungen schweizweit noch deutlich ansteigen lassen. Regional ist der Ausblick dabei sehr unterschiedlich. Wie sich die Vermarktungssituation in den MS-Regionen entwickelt, zeigt unser Fokus auf Seite 9.

alexander.koch@raiffeisen.ch

Marktüberblick

Nachfrage		Preiseffekt
Bevölkerung	Das Bevölkerungswachstum schwächt sich auf hohem Niveau weiter ab. Veränderungen in der Zuwanderungsstruktur verschieben dabei v.a. die Mietwohnungsnachfrage in tiefere Preissegmente.	→
BIP	Nachwirkungen des Wechselkursschocks lassen zwar einige Sektoren weiterhin nur mit angezogener Handbremse operieren. Der Konjunkturaufschwung fusst mittlerweile aber auf einem soliden Fundament.	↗
Einkommen	Die Reallöhne legen nur ganz leicht zu und die Beschäftigungsdynamik ist noch verhalten.	→
Finanzierungsumfeld	Das Zinsniveau bleibt sehr tief. Aber die steigenden Preise und die hohen regulatorischen Anforderungen erschweren den Immobilienerwerb.	→
Anlagen	Der Renditeaufschlag zu Anleihen hält Investitionen in Liegenschaften trotz steigender Leerstände attraktiv.	→
Angebot		
Bautätigkeit	Angebotsausweitung stabilisiert sich auf hohem Niveau, mit starkem Gewicht auf Mietwohnungsbau.	→
Leerstände	Anstieg der Leerstände konzentriert sich weiter auf Mietwohnungen in Agglomerationen. Die Vermarktungsdauer von Wohneigentum hat sich hingegen zuletzt stabilisiert.	↘
Preisausblick		
Eigentumspreise	Die tiefen Zinsen halten die Nachfrage nach Wohnimmobilien stabil. Zusammen mit einer rückläufigen Angebotsausweitung dürften die Preise weiter nach oben tendieren.	↗
Mietpreise	Der steigende Angebotsüberhang im gehobenen Segment sowie v.a. für grössere Wohnungen in Agglomerationen sollte den Abwärtsdruck auf die Mieten aufrechterhalten.	↘

Einfamilienhäuser

Ungeachtet der hohen Preise bleibt die EFH-Nachfrage stabil. Jüngst waren teure Objekte in begehrten Lagen sogar nochmals stärker gefragt. In Verbindung mit dem knappen Angebot dürften die Preise noch weiter nach oben tendieren.

Die Preise für Einfamilienhäuser (EFH) sind im dritten Quartal 2017 qualitätsbereinigt um 1.3% angestiegen. Die Erholung vom Vorquartal wurde bestätigt. Der Aufwärtstrend bei den EFH-Preisen setzt sich damit mit einer Jahresrate von 3.4% fort – nur leicht unter der durchschnittlichen Preisdynamik der letzten 10 Jahre.

EFH-Preise zeigen weiter nach oben

Hedonischer Raiffeisen-EFH-Transaktionspreisindex



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Stabile Nachfrage trotz hoher Tragbarkeitshürde

Auch der durchschnittlich für ein Einfamilienhaus gezahlte Preis in unserem Datenpool hat sich zuletzt weiter erhöht. Er ist im dritten Quartal über die Schwelle von 1 Mio. CHF geklettert. Vor 10 Jahren lag das Niveau noch unter 800'000 CHF. Um die Anforderungen einer Hypothekarfinanzierung für den Kauf eines „Durchschnitts-EFH“ zu erfüllen, sind mittlerweile mehr als 200'000 CHF an Eigenmitteln sowie ein nachhaltiges jährliches Bruttoeinkommen von über 180'000 CHF Voraussetzung. Eine Hürde, die für sehr viele Haushalte zu hoch ist.

Dennoch bleibt die Nachfrage nach EFH intakt. Die Transaktionszahlen zeigen im Verlauf dieses Jahres sogar wieder nach oben und bewegen sich insgesamt auf einem ähnlichen Niveau wie in den Vorjahren. Um sich den Traum vom eigenen Haus noch erfüllen zu können, gehen viele potentielle Käufer weiterhin Kompromisse vor allem bei der Lage des Hauses ein. Damit steigen die Preise um die begehrten Standorte herum von tieferen Niveaus aus unverändert an.

Zusätzlich zu diesen Ausweicheffekten zeigen unsere Transaktionsdaten zuletzt aber speziell im gehobenen Preissegment wieder mehr Transaktionen – was ausschlaggebend für den Anstieg des Durchschnittspreises für EFH war. Dafür ist einerseits eine höhere Verkaufszahl von teuren Objekten in exklusiven Tourismusorten verantwortlich. Darüber hinaus ist eine höhere Anzahl verkaufter EFH mit einem grösseren Grundstück und einem schlechteren Gebäudezustand in guten Lagen zu beobachten. Solche Objekte dürften u.a. deshalb gefragt sein, weil sie für Investoren bei einem Abbruch attraktive Standorte für den Bau neuer Mehrfamilienhäuser darstellen.

Preise in begehrten Lagen ziehen nochmals stärker an

Durchschnittspreise in Tsd. CHF



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Mit der regen Nachfrage nach hochpreisigen EFH fiel die Preisdynamik in den Zentren sowie insgesamt in den Tourismusgemeinden jüngst nochmals stärker als in ländlicheren Lagen aus. Dies sollte jedoch nicht das Ende des Aufholttrends in Lagen mit niedrigerem Preisniveau bedeuten. Darauf weisen beispielsweise die Online-Such-Abonnemente hin. Diese zeigen im dritten Quartal auf breiter Basis einen weiteren Anstieg der maximalen Zahlungsbereitschaft für EFH im Vorjahresvergleich. Der Anstieg fällt räumlich auf dem Land am stärksten aus.

Zahlungsbereitschaft hat weiter zugenommen

Aktive Such-Abonnemente, Durchschnitt maximale Zahlungsbereitschaft für EFH in Tsd. CHF

	3q16	3q17	in % yoy
Zentren	1'390	1'410	1.4
Urban	1'280	1'290	0.8
Land	960	990	3.1
Touristisch	1'100	1'120	1.8

Quelle: Realmatch360, Raiffeisen Investment Office

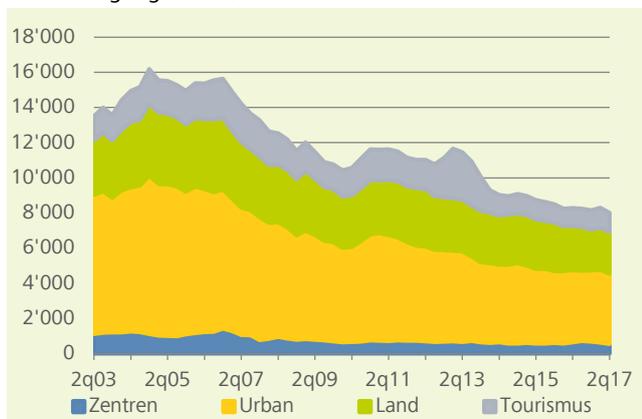
Marktsegmente

Knappes Angebot

Neben der stabilen Nachfrage ist das knapper werdende Angebot an EFH ausschlaggebend für die robuste Preisdynamik. Der langjährige Abwärtstrend bei den Baubewilligungen für EFH setzte sich im ersten Halbjahr 2017 mit gebremstem Tempo fort. Entsprechend kann schweizweit von einem Überangebot an EFH keine Rede sein. Die aktuelle Leerwohnungszählung hat ein niedriges Niveau an leerstehenden EFH bestätigt. Der Anstieg an leerstehenden EFH fiel 2017 genauso wie im Vorjahr sehr gering aus.

EFH-Neubautätigkeit zeigt weiter nach unten

Baubewilligungen EFH, Neubau, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

Regional breit verteilte Preisanstiege

Der Aufwärtstrend bei den EFH-Preisen bleibt auch regional breit abgestützt. Lediglich in der Südschweiz haben die Preise innerhalb des letzten Jahres noch etwas nachgegeben. Die preisdämpfenden Effekte nach dem Ende des Zweitwohnungsbau-booms laufen dort mittlerweile aus. Und im abgelaufenen Quartal konnten insbesondere die Preise in exklusiveren Tourismusdestinationen wieder zulegen. Auch die anderen Regionen mit bereits sehr hohen Preisniveaus, Genfersee und Zürich, verzeichneten eine starke Preisdynamik. In den übrigen Regionen mit niedrigeren Preisniveaus holt vor allem Bern weiter auf.

Regionale EFH-Preisentwicklung

Transaktionspreisindex (2015=100), Stand 3q17

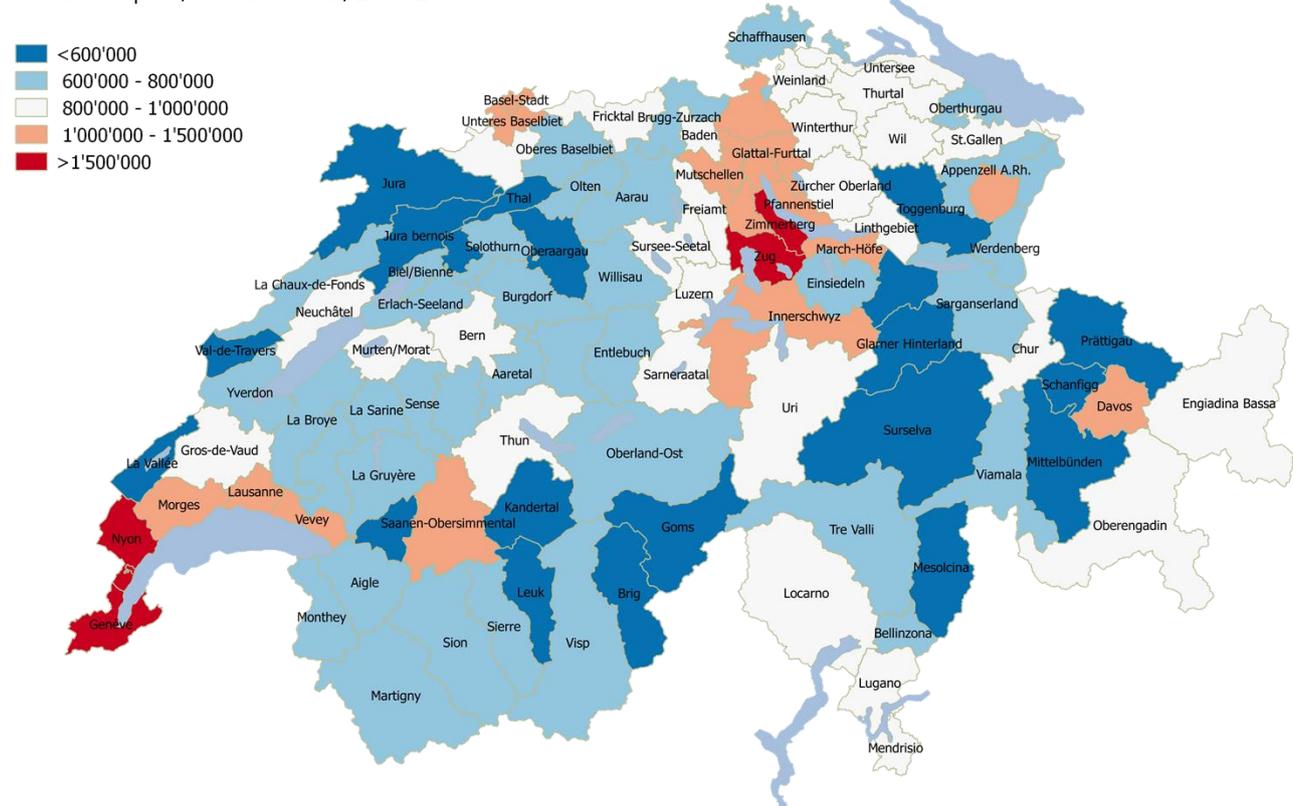
Aktuell: Mittlere Entwicklung letzte 4 Quartale, in % yoy

	Index	Ø 11-16	Aktuell
Schweiz	110.5	3.6	3.5
1 Zürich	113.5	4.0	5.2
2 Ostschweiz	110.8	3.5	2.3
3 Innerschweiz	106.5	2.2	2.9
4 Nordwestschweiz	110.5	4.2	3.2
5 Bern	112.6	4.7	6.7
6 Südschweiz	109.8	2.6	-0.7
7 Genfersee	103.1	0.8	3.2
8 Westschweiz	106.8	4.3	4.4

Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

EFH-Preise

Transaktionspreis, Median in CHF, 2016-2017



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Stockwerkeigentum

Die Nachfrage nach STWE bleibt robust, begünstigt durch Ausweicheffekte aus dem EFH-Segment und günstigeren Wohnkosten im Vergleich zur Miete. Zusammen mit einer Beruhigung der Angebotsausweitung zeigen die Preise weiter kontinuierlich nach oben.

Stockwerkeigentum (STWE) ist im dritten Quartal um 0.6% teurer geworden. Die Dynamik hat im Vergleich zu den beiden Vorquartalen zwar wieder nachgelassen. Der Trend bei den STWE-Preisen zeigt aber stabil mit einem Quartalsplus von rund 1% bzw. einer Jahresrate von knapp über 4% nach oben.

Stabile Aufwärtsbewegung

Hedonischer Raiffeisen-STWE-Transaktionspreisindex

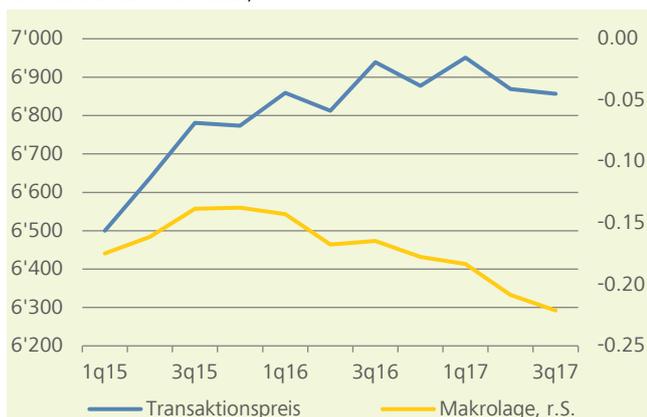


Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Die Aufwärtsbewegung des qualitätsbereinigten STWE-Preisindex beruht in den letzten beiden Jahren nicht mehr auf steigenden Durchschnittskaufpreisen. Der durchschnittlich bezahlte Quadratmeterpreis bewegt sich seit dem letzten Zinsschub Mitte 2016 seitwärts um 6'900 CHF.

Stabiler mittlerer Preis, abnehmende Makrolage

Transaktionspreis (Median in CHF/m²) und Makrolage (standardnormalverteilter Median)



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

Der Treiber der qualitätsbereinigten Preissteigerungen sind Ausweicheffekte auf Objekte mit einer weniger guten Makrolage, was zu Preisanstiegen von tieferen Niveaus aus führt.

Die höhere Transaktionszahl in günstigeren Gemeinden verursacht allerdings bislang keine nachlassende Nachfrage in hochpreisigen Gemeinden. Ein Blick auf die aktiven Such-Abonnemente von Comparis, Homegate und Immoscout zeigt, dass die Zahlungsbereitschaft für STWE in Gemeinden mit sehr hohem Preisniveau im Jahresvergleich weiter leicht auf durchschnittlich über 1.4 Mio. CHF angestiegen ist.

Wohnkostendifferenz bleibt wichtige Nachfragestütze

Die intakte Nachfrage nach STWE ist auch massgeblich auf die anhaltend grosse Wohnkostendifferenz im Vergleich zu Mietwohnungen zurückzuführen. Unser Wohnkostenindikator für den Kauf hat sich im dritten Quartal – wegen der steigenden STWE-Preise sowie eines leichten Zinsanstiegs – auf knapp 1'550 CHF pro Monat für eine 100m²-Wohnung erhöht. Die Mietkosten für eine vergleichbare Wohnung sind dahingegen zwar etwas gesunken. Mit rund 1'870 CHF bleibt Mieten jedoch anhaltend erheblich teurer (siehe Grafik). Und von einem raschen und vollständigen Abbau der Wohnkostendifferenz gehen wir mit der Erwartung lediglich moderat steigender Langfristzinsen nicht aus.

Kaufen bleibt günstiger als Mieten

Monatliche Wohnkosten 100m²-Wohnung in CHF, 10-J.-Festhypothek, inkl. steuerliche Aspekte und Unterhalt



Quelle: SNB, SRED, Raiffeisen Investment Office

Angebotsausweitung beruhigt sich

Der unverändert robusten Nachfrage nach STWE steht mittlerweile eine Beruhigung der Angebotsausweitung gegenüber. Die Baubewilligungen für STWE zum Verkauf zeigen nach dem vorübergehenden Anstieg als Folge des letzten Tiefzinsschubs insgesamt wieder nach unten. Dies gilt speziell für Gemeinden mit tieferen bis mittleren Preisniveaus (siehe Grafik). In hochpreisigen

Marktsegmente

gen Gemeinden stoppte 2015 mit dem Zinsschub ein Abwärtstrend bei den Baubewilligungen. Nach einer Stabilisierung wurde dort zuletzt sogar wieder ein Anstieg verzeichnet (siehe Grafik).

Rückgang der Bautätigkeit

Baubewilligungen STWE, Neubau, nach kommunalem Preisniveau, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), SRED, Raiffeisen Investment Office

Der signalisierte Rückgang der Angebotsausweitung von STWE bei gleichzeitig robuster Nachfrage spricht ähnlich wie im EFH-Segment für weiteres Aufwärtspotential bei den Preisen.

Preisanstiege sind derzeit auch in allen Regionen zu beobachten. Regionen mit einer starken und äusserst gleichmässigen Preisentwicklung sind derzeit Zürich, die Ost- und Nordwestschweiz. Ebenso dynamisch steigen die Preise in Bern an, wobei es dort jüngst zu einer gewissen Korrektur kam. Eine (Wieder-)Beschleunigung ist in den letzten Quartalen am Genfersee und der Westschweiz angezeigt. In beiden Regionen hinkte die Dynamik im nationalen Vergleich zuvor hinterher.

Regionale STWE-Preisentwicklung

Transaktionspreisindex (2015=100), Stand 3q17

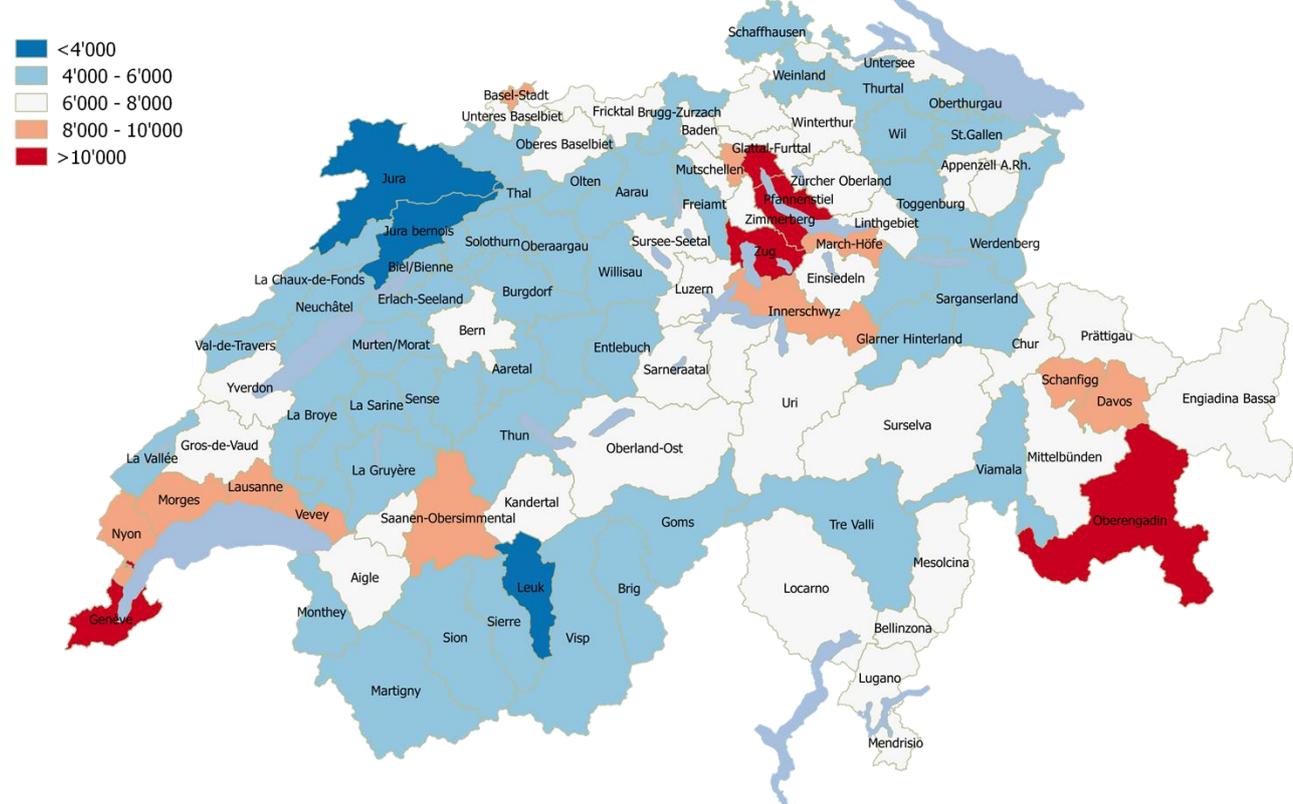
Aktuell: Mittlere Entwicklung letzte 4 Quartale, in % yoy

	Index	Ø 11-16	Aktuell
Schweiz	109.4	4.4	4.0
1 Zürich	111.2	4.6	5.9
2 Ostschweiz	110.5	5.8	5.9
3 Innerschweiz	104.9	5.2	2.9
4 Nordwestschweiz	111.2	5.0	4.5
5 Bern	108.8	5.0	5.8
6 Südschweiz	107.8	4.5	2.9
7 Genfersee	111.4	3.1	1.9
8 Westschweiz	109.1	5.6	3.6

Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

STWE-Preise

Transaktionspreis, Median in CHF/m², 2016-2017



Quelle: SRED, Raiffeisen Investment Office

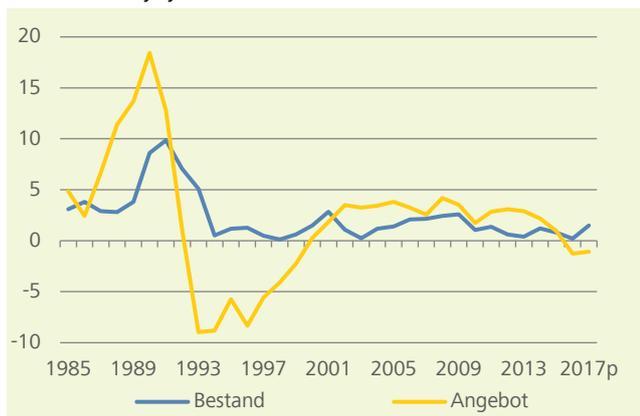
Mietwohnungen

Das steigende Überangebot an Mietwohnungen lässt die Angebotsmieten moderat sinken. Die Referenzzinssatzsenkung sollte sich verzögert auch dämpfend auf die Bestandsmieten auswirken. Am schwierigsten ist die Vermarktung in Agglomerationen. Aber auch in zentralen Lagen stehen mehr teurere, kleinere Wohnungen leer.

Die Bestandsmieten sind im dritten Quartal weiter um 0.4% angestiegen. Die Jahresrate hat sich auf 1.5% erhöht. Dahingegen haben die Angebotsmieten für Neuvermietungen gegenüber dem Vorquartal erneut um 0.7% nachgegeben. Im Vorjahresvergleich liegen sie damit um 1.1% niedriger. Seit dem Höhepunkt im Frühjahr 2015 haben die Angebotsmieten damit mittlerweile knapp 3% nachgegeben.

Angebotsmieten geben moderat nach

Mieten, in % yoy



Quelle: BFS, WP, Raiffeisen Investment Office

Leerstände konzentrieren sich auf Agglomerationen

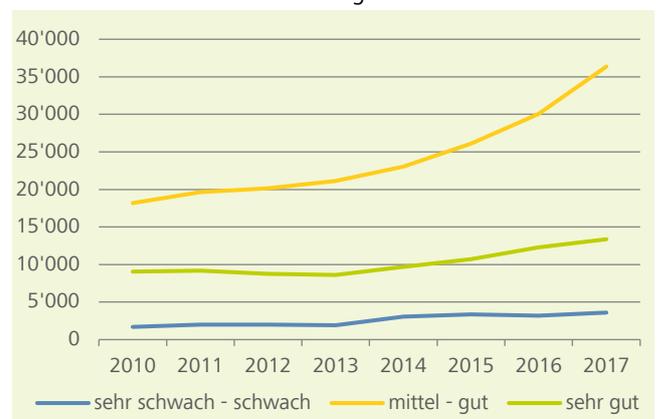
Der starke Anstieg der Mietwohnungsleerstände fällt räumlich stark unterschiedlich aus. In Gemeinden mit einer vergleichsweise weniger guten Anbindung an die Zentren, verharren die Leerstände auf tiefen Niveaus. Es handelt sich hierbei um ländliche Gebiete und Tourismusgemeinden, in welchen die Eigentumsquote relativ hoch ist und der Mietwohnungsmarkt eine untergeordnete Rolle spielt. Schweizweit liegt der Anteil an Mietern und Genossenschaftlern bei rund 60% gegenüber einer Wohneigentumsquote von entsprechend knapp 40%. In ländlichen Gemeinden liegt der Mietwohnungsanteil hingegen vielerorts unter 20%.

Auch in Zentren, wo der Mietwohnungsanteil auf der anderen Seite vereinzelt sogar 90% übersteigt, bleibt der Anstieg der Leerstände begrenzt. Neue Mietwohnungen werden dort in der Regel weiterhin gut von einer hohen Nachfrage absorbiert. Allerdings gibt es auch in gefragten Lagen Segmente die schwieriger zu vermarkten sind. Beispielsweise besteht in Zürich zwar bei

2-Zimmerwohnungen grundsätzlich ein hoher Nachfrageüberhang. Zürich vermeldete zuletzt aber gerade in diesem Segment den grössten Anstieg der Leerstandsquote. Diese Situation ist strukturell bedingt. Denn es betrifft meist neue Mietwohnungen im Spitzensegment, deren Angebotspreise die Zahlungsbereitschaft der Mieter übersteigen.

Weniger Leerstände in zentralen und dezentralen Lagen

Anzahl leerstehende Mietwohnungen nach Erreichbarkeit

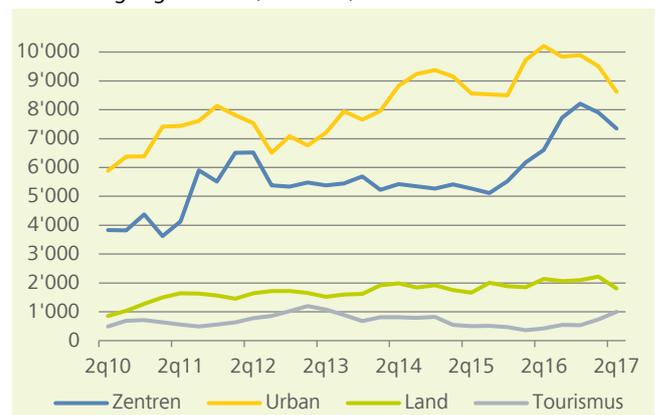


Quelle: ARE, BFS, Raiffeisen Investment Office

Das Überangebot konzentriert sich also auf Regionen im urbanen Raum mit mittlerer bis guter Erreichbarkeit. Dort steigen die Leerstände bei Wohnungen mit 3-4 Zimmern am stärksten an. Und der zuletzt noch rekordhohe Mietwohnungsbau in urbanen Regionen sollte zusammen mit der rückläufigen Zuwanderung vorerst zu einem weiter deutlich zunehmenden Angebotsüberhang führen. Die Baubewilligungen im urbanen Raum haben jedoch zuletzt ihren Höhepunkt deutlich überschritten. Auch wenn eine weiterhin hohe Zahl an Baugesuchen für Mietwohnungen noch keinen stärkeren Rückgang der Angebotsausweitung bestätigt, scheint sich die Angebotsplanung langsam anzupassen.

Beruhigung der Angebotsausweitung in urbanen Lagen

Baubewilligungen MWG, Neubau, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

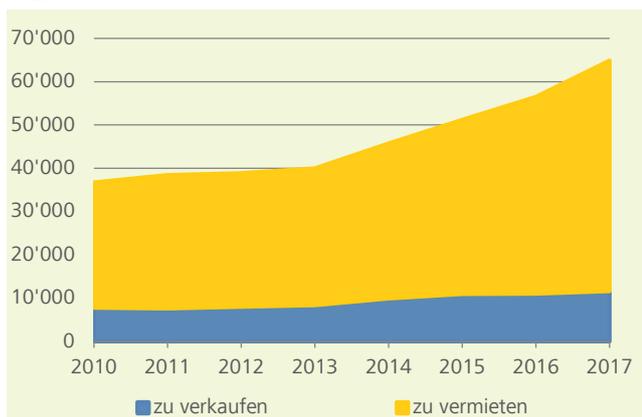
Das Angebot reagiert, aber nicht überall

Der von Mietwohnungen getriebene Anstieg der Leerstände ist insgesamt noch nicht besorgniserregend. In Regionen mit schwieriger Vermarktungssituation hat mittlerweile in der Regel eine Anpassung des Angebots begonnen. In einigen Fällen deuten aber weiterhin erhöhte Baubewilligungen noch einen ungebremsten Anstieg des Überangebots an.

Die Zahl der leerstehenden Wohnungen in der Schweiz ist 2017 weiter deutlich um nahezu 15% auf knapp 65'000 angestiegen. Die Gesamtleerwohnungsziffer erhöhte sich von 1.30% auf 1.47%. Die Zunahme ist fast ausschliesslich auf Mietwohnungen zurückzuführen. Bei Wohnungen zum Verkauf verharren die Leerstände insgesamt auf einem tiefen Niveau (siehe Grafik).

Mietwohnungen sind Treiber der Leerstände

Anzahl leerstehende Wohneinheiten



Quelle: BFS, Raiffeisen Investment Office

Insgesamt ist die Zahl der leerstehenden Wohnungen jedoch noch nicht besorgniserregend. Die Leerwohnungszahl hat zwar dieses Jahr ein neues Allzeithoch erreicht. Aufgrund des in der Vergangenheit stark gewachsenen Wohnungsbestandes bleibt die Leerwohnungsziffer aber unter dem Hoch von 1.85% von 1998. Darüber hinaus bleibt der Anstieg der Ziffer mit einem halben Prozentpunkt seit 2010 begrenzt. International ist lediglich in Schweden noch eine niedrigere Leerstandsziffer vorzufinden. Die meisten anderen Märkte weisen erheblich höhere Werte oft deutlich über der 5%-Marke auf. Schweizweit folgt der Anstieg der Leerstände einer längeren Periode eines sehr engen Mietwohnungsmarktes, und bringt eine willkommene Entspannung für die Mieter. Auch in sehr gefragten Zentren sind Mietwohnungen mittlerweile zumindest etwas leichter zu finden.

Der Anstieg der gemeldeten Leerstände fällt dabei aber regional sehr unterschiedlich aus. Auf Gemeindeebene gibt es eine Bandbreite bei der Leerstandsziffer von Null bis deutlich über 10%. Insbesondere bei kleineren Gemeinden kann die Leerstandsziffer aufgrund der Lage des Erhebungsstichtages und teilweise auch

wegen Erfassungsfehlern im Jahresvergleich enorm schwanken. Dieses Jahr sind in der offiziellen BFS-Veröffentlichung u.a. die Daten für die Gemeinde mit der höchsten Leerstandsziffer fehlerhaft. Korrigiert liegt nach unseren Recherchen die Ziffer in Dürrenroth im Emmental nicht bei 13.4% sondern bei 1.1%. Stabiler sind die Daten auf Ebene der 106 MS-Regionen (MS = mobilité spatiale), in denen die über 2'200 Schweizer Gemeinden in Regionen mit einer gewissen räumlichen Homogenität zusammengefasst sind.

Um eine einigermaßen belastbare Einschätzung der regionalen Marktlage zu bekommen ziehen wir zusätzlich eigene Berechnungen zu der Entwicklung der Insertionsdauer für online inserierte Mietwohnungen auf Immobilienportalen heran. Diese bestätigen insgesamt die Verschiebung im Gefüge zwischen Angebot und Nachfrage. Im Vergleich zu Anfang 2014 ist ein Inserat für eine Mietwohnung im Mittel mittlerweile 65% länger geschaltet. Und der Anstieg der Insertionsdauer fällt bei Mietwohnungen erheblich stärker aus als bei Wohneigentum.

Stärkerer Anstieg der Insertionsdauer für Mietwohnungen

Insertionsdauer (Median), Index (1q14=100)



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Investment Office

Wenn also sowohl die Leerstandsziffer als auch die Insertionsdauer in einer Region auf einem erhöhten Niveau liegen, ist dies ein guter Anhaltspunkt für ein schwieriges Vermarktungsumfeld für Mietwohnungen. Es gibt zwar gewisse vor allem MS-Regionen mit kleinen Mietwohnungsmärkten wie das Goms oder Mi-sox (Mesolcina), die eine längere Insertionsdauer bei gleichzeitig moderater Leerstandsziffer aufweisen (siehe Grafik nächste Seite). Dort ist jedoch die Vermarktungsdauer strukturell bedingt höher, und es ist keine grössere Veränderung in den letzten Jahren festzustellen. In der Regel ist aber ein recht guter Gleichlauf der beiden Indikatoren zu beobachten. Wenig überraschend weisen Zentren wie Zürich oder Lausanne dabei immer noch tiefe Leerstände und kurze Insertionsdauern auf. Anders stellt sich die Situation allerdings in einigen grösseren MS-Regionen im Wallis und im Mittelland wie zum Beispiel im Oberaargau dar.

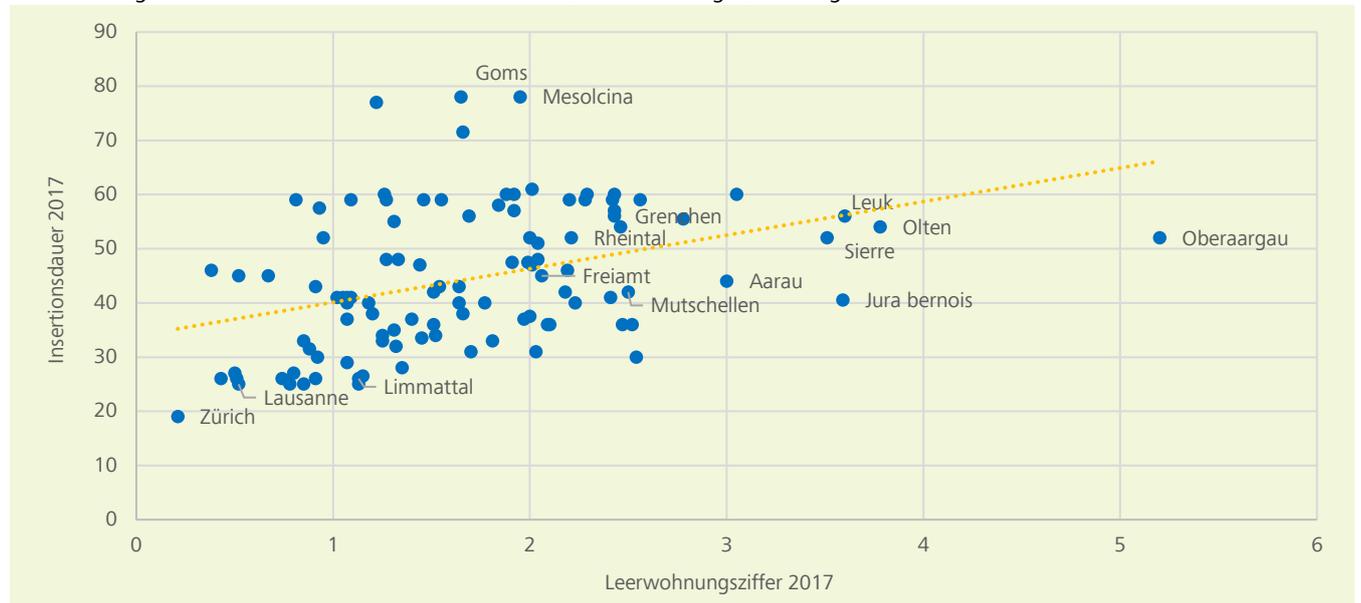
Ob eine regional schwierigere Vermarktungssituation zu einem nachhaltigen Problem wird, ist massgeblich von der zukünftigen Angebotsentwicklung abhängig. Hier bieten sich die erteilten Baubewilligungen für Mietwohnungen als Gradmesser an. In vielen Regionen mit erhöhten Leerständen wie dem Oberaargau oder dem Berner Jura zeigen die Daten zuletzt eine spürbare Abschwächung der geplanten Angebotsausweitung (siehe Grafik). Dies spricht tendenziell gegen eine längerfristige Verschärfung der Leerstandssituation. Auch in Regionen mit weiterhin starker Bautätigkeit aber gleichzeitig niedrigem Leerstand wie zum Bei-

spiel dem Limmattal, ist grundsätzlich noch eine gute Absorptionsfähigkeit des Marktes angezeigt. In vielen Regionen hat also das Angebot begonnen zu reagieren.

In einzelnen Regionen wie Aarau oder Leuk ist allerdings neben einer bereits schwierigen Vermarktungssituation unverändert eine starke Angebotsausweitung geplant. Vor allem dort ist auch für die kommenden 1-2 Jahre ein weiterer spürbarer Anstieg der Leerstände und zunehmender Abwärtsdruck auf die Mieten wahrscheinlich. Eine vollständige Aufstellung der Indikatoren für alle MS-Regionen ist auf der nächsten Seite zu finden.

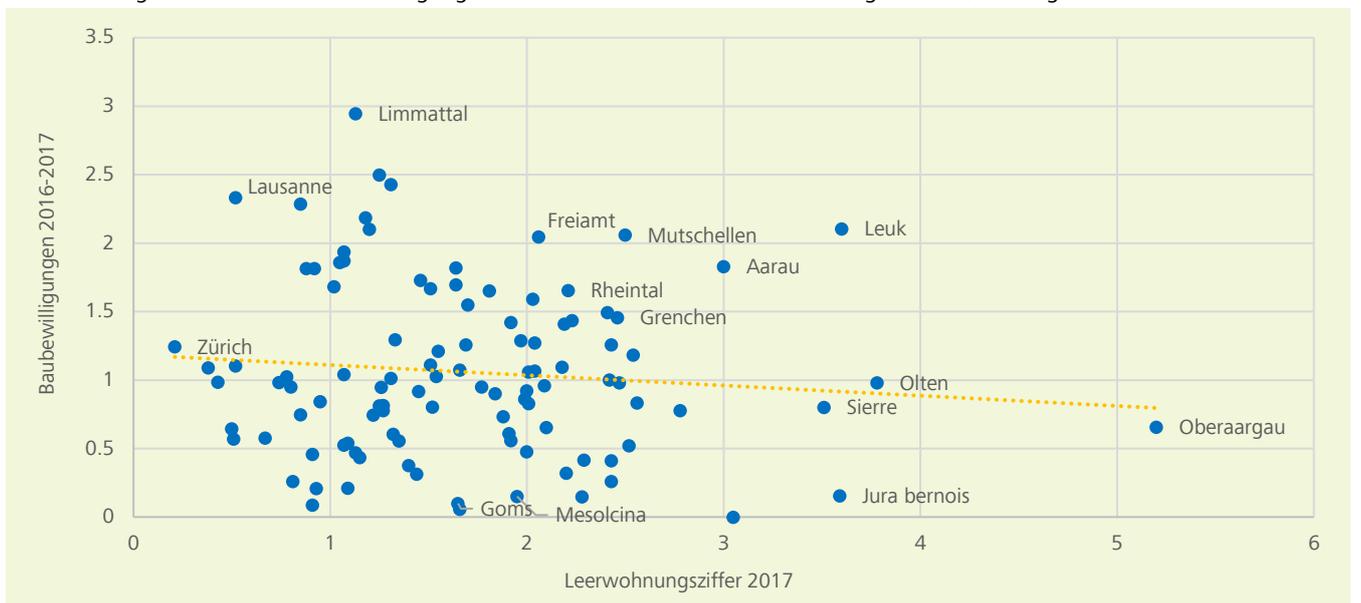
Vermarktungsumfeld

Leerwohnungsziffer in % und Insertionsdauer für MWG, Median in Tagen, MS-Regionen



Angebotsausweitung

Leerwohnungsziffer in % und Baubewilligungen für MWG in % vom Gesamtwohnungsbestand, MS-Regionen



Quelle: BFS, Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

Marktindikatoren für MS-Regionen

Reihenfolge nach Leerwohnungsziffer (LWZ)

MS-Region	LWZ	Ins.-Dauer	Baubew.
	in %, 2017	MWG, Tage, 2017	MWG, in %, 2016-17
Schweiz	1.5	35	1.1
Oberaargau	5.2	52	0.7
Olten	3.8	54	1.0
Jura bernois	3.6	41	0.2
Leuk	3.6	56	2.1
Sierre	3.5	52	0.8
Schanfigg	3.1	60	0.0
Aarau	3.0	44	1.8
Thal	2.8	56	0.8
Mendrisio	2.6	59	0.8
Erlach-Seeland	2.5	30	1.2
Biel/Bienne	2.5	36	1.0
Burgdorf	2.5	36	0.5
Grenchen	2.5	54	1.5
Mutschellen	2.5	42	2.1
Appenzell I.Rh.	2.4	59	1.0
Engiadina Bassa	2.4	60	0.3
Oberthurgau	2.4	56	1.3
Monthey	2.4	41	1.5
La Chaux-de-Fonds	2.4	57	0.4
Oberengadin	2.3	59	0.1
Jura	2.3	60	0.4
Solothurn	2.2	40	1.4
St.Gallen	2.2	42	1.1
Rheintal	2.2	52	1.7
Surselva	2.2	59	0.3
Aigle	2.2	46	1.4
Pfannenstiel	2.1	36	1.0
Freiamt	2.1	45	2.0
Fricktal	2.1	36	0.7
Aaretal	2.0	31	1.6
Schwarzwasser	2.0	38	0.5
Murten/Morat	2.0	37	1.3
Schaffhausen	2.0	51	1.1
Appenzell A.Rh.	2.0	61	0.8
Toggenburg	2.0	47	1.1
Mesolcina	2.0	78	0.2
Brugg-Zurzach	2.0	48	1.3
Sion	2.0	48	0.9
Martigny	2.0	52	0.9
Laufental	1.9	60	0.7
Uri	1.9	60	1.4
Einsiedeln	1.9	57	0.6
Visp	1.9	48	0.6
Thurtal	1.8	40	1.0
Untersee	1.8	33	1.7
Locarno	1.8	58	0.9
Zürcher Oberland	1.7	31	1.5
Innerschwyz	1.7	38	1.1
Glarner Unterland	1.7	56	1.3
Glarner Hinterland	1.7	72	0.1
Goms	1.7	78	0.1
Knonaueramt	1.6	40	1.7
Werdenberg	1.6	43	1.8

MS-Region	LWZ	Ins.-Dauer	Baubew.
	in %, 2017	MWG, Tage, 2017	MWG, in %, 2016-17
Schweiz	1.5	35	1.1
Viamala	1.6	59	1.2
Weinland	1.5	36	1.7
La Sarine	1.5	34	0.9
Linthgebiet	1.5	34	0.8
Wil	1.5	42	1.1
Bellinzona	1.5	59	1.7
La Broye	1.5	43	1.0
Kandertal	1.4	37	0.4
Oberland-Ost	1.4	28	0.6
Nidwalden	1.4	47	0.3
Zürcher Unterland	1.3	33	2.5
Entlebuch	1.3	59	0.8
Sense	1.3	35	2.4
Sarganserland	1.3	48	1.3
Davos	1.3	48	0.8
Mittelbünden	1.3	60	0.9
Baden	1.3	32	0.6
Lugano	1.3	55	1.0
Yverdon	1.3	34	0.8
Willisau	1.2	40	2.2
Glâne-Veveyse	1.2	38	2.1
Pays d'Enhaut	1.2	77	0.7
Val-de-Travers	1.2	27	0.4
Limmatall	1.1	26	2.9
Bern	1.1	25	0.5
Oberes Emmental	1.1	41	0.2
Luzern	1.1	29	1.9
March-Höfe	1.1	41	1.0
La Gruyère	1.1	41	1.9
Chur	1.1	40	1.9
Prättigau	1.1	59	0.5
Neuchâtel	1.1	37	0.5
Sursee-Seetal	1.0	41	1.7
La Vallée	1.0	52	0.8
Glattal-Furttal	0.9	25	2.3
Thun	0.9	26	0.5
Saanen-Obersimmental	0.9	43	0.1
Morges	0.9	30	1.8
Vevey	0.9	33	0.7
Gros-de-Vaud	0.9	32	1.8
Brig	0.9	58	0.2
Winterthur	0.8	25	1.0
Tre Valli	0.8	59	0.3
Nyon	0.8	27	1.0
Zimmerberg	0.7	26	1.0
Unteres Baselbiet	0.7	45	0.6
Sarneraatal	0.5	45	1.1
Basel-Stadt	0.5	27	0.6
Lausanne	0.5	25	2.3
Genève	0.5	26	0.6
Zug	0.4	26	1.0
Oberes Baselbiet	0.4	46	1.1
Zürich	0.2	19	1.2

Quelle: BFS, Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die robuste Weltwirtschaft und der schwächere Franken verleihen der Schweizer Wirtschaft Rückenwind. Damit dürfte sich das Beschäftigungswachstum allmählich wieder beschleunigen. Währenddessen zeigt die Zuwanderung aus der EU noch unverändert nach unten.

Die offiziellen BIP-Zahlen zeigen für dieses Jahr bislang nur eine vergleichsweise kraftlose Erholung der Schweizer Wirtschaft, wobei allerdings u.a. statistische Sondereffekte für eine geringere Wachstumsrate verantwortlich sind. Das robuste globale Wachstumsumfeld sowie die Unternehmensumfragen weisen hingegen eindeutig ein besseres Bild auf. Anhaltende Nachwirkungen des Wechselkursschocks lassen zwar einige Sektoren weiterhin nur mit angezogener Handbremse operieren. Der Konjunkturaufschwung fusst mittlerweile aber insgesamt auf einem soliden Fundament, unterstützt durch den schwächeren Franken.

Dies spiegelt sich in einer kontinuierlichen Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt wider. Die Arbeitslosigkeit geht seit letztem Sommer kontinuierlich zurück. Das Beschäftigungswachstum fiel zuletzt aber noch verhalten aus. Die Beschäftigungspläne der Unternehmen zeigen jedoch wieder nach oben und lassen eine Beschleunigung beim Stellenaufbau erwarten (siehe Grafik).

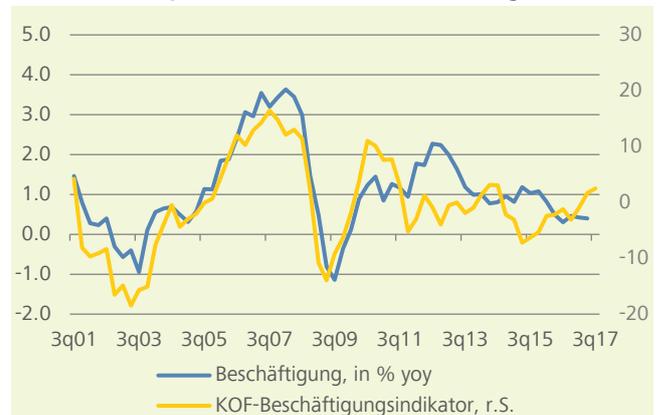
Zuwanderung aus der EU geht weiter zurück

Die Zuwanderung schwächt sich währenddessen noch unverändert ab, wobei der Rückgang fast ausschliesslich von EU-Bürgern getrieben wird. Insbesondere der Wanderungssaldo aus den südeuropäischen Mitgliedsländern ist stark rückläufig. Die Nettozuwanderung aus Portugal ist im Zuge der dortigen Konjunkturerholung beispielsweise seit 2013 um 95% eingebrochen. Insgesamt hat sich der Wanderungssaldo aus der EU-17 seit dem Höhepunkt mehr als halbiert.

Im Gegensatz dazu bleibt der Beitrag anderer Regionen zum Anstieg der ständigen Wohnbevölkerung relativ stabil. Trotz der seit der Schliessung der Balkanroute nachhaltig niedrigeren Asylgesuche, verharren die verzögerten Übertritte aus dem Asylwesen in die ständige Wohnbevölkerung nach der Erledigung der Asylverfahren noch auf einem erhöhten Niveau.

Der Trend bei den Zuwanderungszahlen und der -struktur wurde durch die Zahlen für das dritte Quartal bestätigt. Damit wird das Bevölkerungswachstum das vierte Jahr in Folge abnehmen. Wir gehen von einem Rückgang auf unter 75'000 oder +0.9% aus - deutlich unter den Spitzenwerten der Vorjahre aber weiterhin leicht über dem langfristigen Durchschnitt.

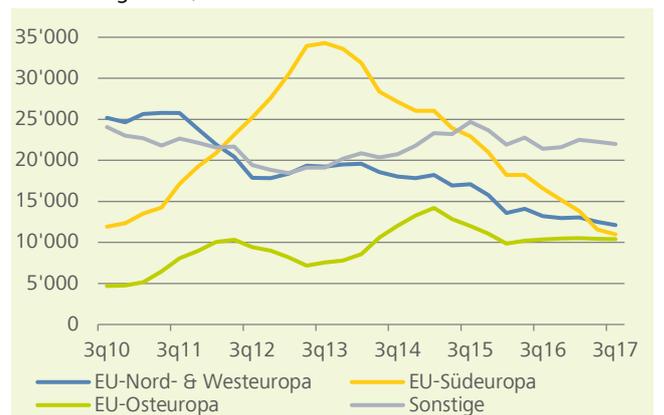
Unternehmen planen wieder mehr Einstellungen



Quelle: BFS, KOF, Raiffeisen Investment Office

Zuwanderung aus der EU stark rückläufig

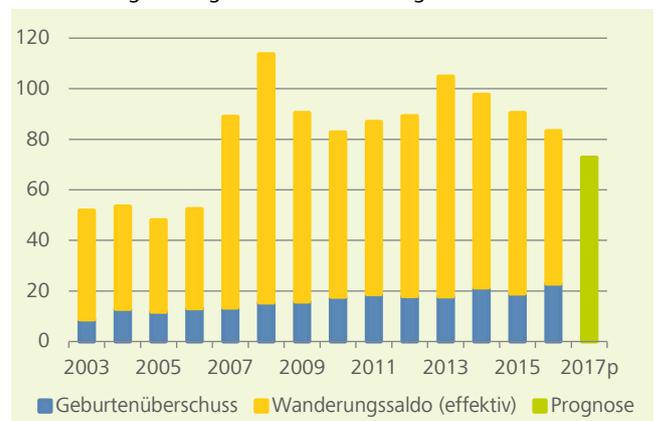
Wanderungssaldo, 12-Monatssummen



Quelle: BFS, Raiffeisen Investment Office

Bevölkerungswachstum normalisiert sich weiter

Veränderung ständige Wohnbevölkerung in 1'000



Quelle: BFS, Raiffeisen Investment Office

Finanzierungsumfeld

Die kalkulatorische Tragbarkeitshürde liegt vor allem für EFH sehr hoch. Die effektive Zinsbelastung bleibt hingegen niedrig. Und die Finanzierungsbedingungen dürften wegen vorsichtiger Notenbanken auch auf Jahressicht attraktiv bleiben.

Die US-Wirtschaft bleibt ungeachtet kurzfristiger Verzerrungen durch die Hurrikane stabil auf Expansionskurs. Damit hält die amerikanische Notenbank an der schrittweisen Normalisierung ihrer Geldpolitik fest. Auch die EZB hat angesichts der soliden Konjunkturerholung in der Eurozone eine Rückführung der Anleihenkäufe ab Anfang 2018 angekündigt. Der geringe Inflations- sowie Lohndruck macht jedoch keine schnelle Anpassung notwendig. Entsprechend agieren die Notenbanken weiterhin sehr vorsichtig und behalten sich vor, bei Verwerfungen an den Finanzmärkten, jederzeit wieder stützend einzugreifen. In diesem Umfeld haben sich die Langfristzinsen in Europa zwar von ihren Tiefs entfernt. Die Rendite für 10-J.-Eidgenossen blieb bis zuletzt aber im negativen Bereich. Die Zinsen für langfristige Festhypotheken liegen damit weiterhin nur leicht über den Allzeittiefs.

Auch auf Jahressicht erwarten wir unter der Annahme einer nur langsamen Zinsnormalisierung der Fed sowie unveränderter Leitzinsen der EZB lediglich einen moderaten Anstieg der langfristigen Hypothekarzinsen. Dabei dürfte die SNB ihre Negativzinspolitik unverändert fortführen. Die Kurzfristzinsen sollten deshalb ebenfalls unverändert auf sehr tiefen Niveaus verharren.

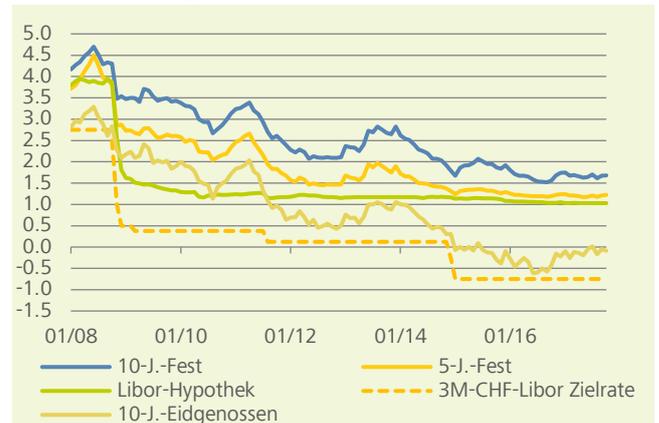
Effektive Zinsbelastung bleibt sehr tief

Die effektive Tragbarkeit einer Immobilienfinanzierung bleibt entsprechend trotz weiter steigender Immobilienpreise gut. Die effektive finanzielle Belastung für den Erwerb einer durchschnittlichen Eigentumswohnung im Verhältnis zum Einkommen betrug im dritten Quartal 2017 niedrige 18% (auf Basis 5-J.-Festzins, linearer Amortisation sowie Unterhaltsrückstellungen). Die kalkulatorischen Tragbarkeitswerte für neue Immobilienfinanzierungen liegen hingegen wegen des unterstellten Zinssatzes von 5% deutlich über der Tragbarkeitsgrenze von einem Drittel. Dies gilt insbesondere für EFH. Aufgrund der jüngsten Preisbeschleunigung im EFH-Segment ist der kalkulatorische Tragbarkeitswert weiter Richtung 50% angestiegen.

Ungeachtet dessen hat sich das Wachstum des Hypothekarvolumens der Banken zuletzt bei einer Jahresrate von etwas unter 3% stabilisiert, nicht zuletzt wegen der anhaltend regen Nachfrage nach Renditeobjekten. Darüber hinaus steigt die Hypothekarkreditvergabe von Versicherungen und Pensionskassen aufgrund des Anlagenotstands ausgehend von einem niedrigen Niveau weiter stark an.

Hypothekarzinsen weiter nur leicht über Rekordtiefs

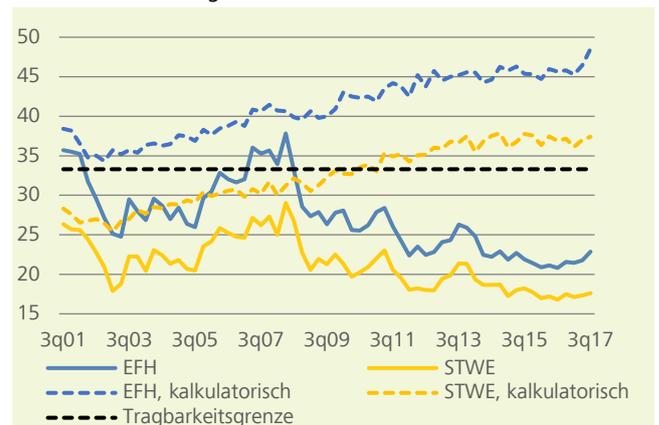
Zinssätze für Neugeschäfte, Mittelwert, in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Investment Office

Effektive Tragbarkeit bleibt gut

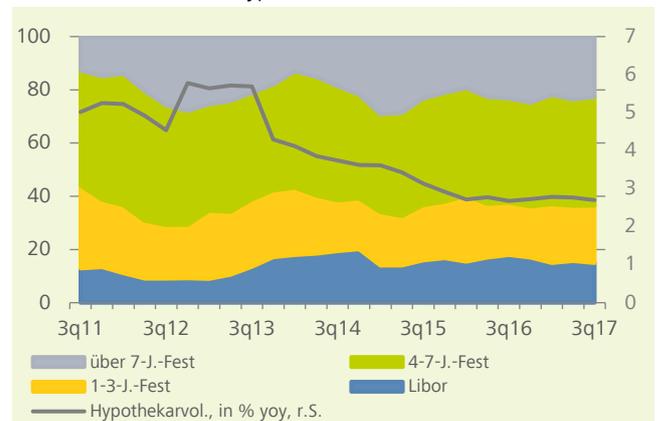
Finanzielle Belastung in % des Bruttoeinkommens



Quelle: BFS, ESTV, SNB, SRED, Raiffeisen Investment Office

Stabiles Hypothekarwachstum

Laufzeitstruktur neue Hypotheken Raiffeisen, Anteile in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Investment Office

Immobilienanlagen

Kapitalmarkttransaktionen in Form von Kapitalerhöhungen und Neukotierungen sowie steigende Leerstände dämpfen die Performance von Immobilienfonds. Die Ausschüttungsrendite bleibt hingegen nahezu stabil.

Die Notierungen der indirekten Immobilienanlagen haben im dritten Quartal nachgegeben. Ihre Performance hinkt der des Schweizer Aktienmarkts (SPI) seit Jahresbeginn deutlich hinterher. Bei den Immobilienaktien hat seit dem Höchststand Anfang Juni ein volatiler Abwärtstrend eingesetzt. Die Performance von 8.2% per Ende September kann sich jedoch weiterhin sehen lassen. Bei den Immobilienfonds hat sich die Gesamterrendite seit Anfang August von 8.9% auf 4.2% mehr als halbiert. Dämpfend haben sich insbesondere Kapitalerhöhungen sowie der Börsengang eines Immobilienfonds ausgewirkt. Denn indexnahe Investoren reduzieren ihr Engagement an anderen Immobilienfonds, um an neuen Kapitalmarkttransaktionen zu partizipieren. Einschliesslich der angekündigten Kapitalerhöhungen für das vierte Quartal, haben die an der SIX kotierten Immobilienfonds im laufenden Jahr nach unseren Berechnungen mindestens 800 Mio. CHF an neuen Geldern eingesammelt. Zudem ist bis zum Jahresende die Kotierung von drei weiteren Immobilienfonds geplant.

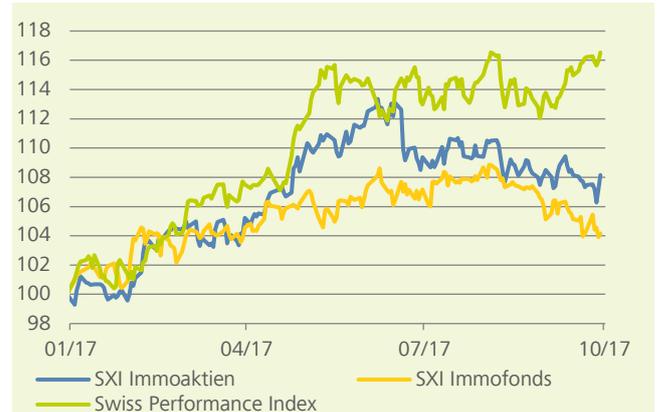
Stärkere Kurskorrektur, aber nahezu stabile Rendite

Die nachhaltige Ertragsquelle der Immobilienanlagen sind die Mietzinseinnahmen. Mehr als die Hälfte der an der SIX kotierten Immobilienfonds sind überwiegend in Wohnimmobilien investiert. Die Entwicklung der Leerstände ist entscheidend für die Ertragslage. Die Mietwohnungsleerstände zeigen in der Schweiz aufgrund der regen Bautätigkeit in den vergangenen Jahren und der rückläufigen Nettozuwanderung spürbar nach oben. Dies spiegelt sich entsprechend auch in steigenden Mietzinsausfallraten der Wohnimmobilienfonds wider. Zusammen mit der jüngsten Senkung des Referenzzinssatzes und moderat steigenden Kapitalmarktzinsen dürfte die Performance unter Druck bleiben.

Der Aufschlag gegenüber den Eidgenossenrenditen liegt trotz des längerfristigen Abwärtstrends der Ausschüttungsrenditen aber mit rund 2.5 Prozentpunkten weiterhin deutlich über dem langfristigen Mittel von 1.8 Prozentpunkten. Im Gegensatz zur stärkeren Korrektur der Fondsnotierungen ist die Ausschüttungsrendite der Immobilienfonds im dritten Quartal nahezu unverändert geblieben. Die Fonds mit Schwerpunkt auf Gewerbeimmobilien weisen eine durchschnittliche Ausschüttungsrendite von relativ attraktiven 2.9% und jene der Wohnimmobilien dominierten Fonds von 2.4% auf.

Wachsender Rückstand der Immobilienanlagen auf den Schweizer Aktienmarkt

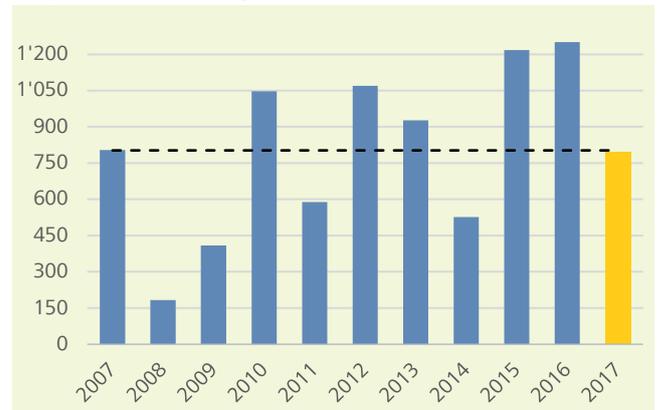
Gesamtpformance, Index (01.01.2017=100)



Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Investment Office

Anhaltend hoher Kapitalzufluss

Kapitalerhöhungen an der SIX kotierten Immobilienfonds, ab Zeitpunkt der Kotierung, in Mio. CHF



Quelle: SIX, Geschäftsberichte, Raiffeisen Investment Office

Ausschüttungsrendite bleibt relativ attraktiv

Renditen in %



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Investment Office

Bauwirtschaft

Die Bauindikatoren weisen zunehmend auf eine Entschleunigung der Wohnbautätigkeit hin. Das bis zuletzt erhöhte Niveau der Baubewilligungen für Mietwohnungen dürfte aber vorerst noch zu einem steigenden Überangebot führen.

Die starke Dynamik beim Wohnungsbau hat sich zuletzt nicht mehr fortgesetzt. Die Erholung seit dem vorübergehenden Tief im Nachgang des Zweitwohnungsbooms läuft aus. Im Jahresvergleich legte die Bautätigkeit im zweiten Quartal 2017 zwar noch kräftig um nahezu 6% zu. Am aktuellen Rand ist jedoch eine Stagnation der Bautätigkeit auf hohem Niveau zu beobachten. Dahingegen sind die Auftragseingänge bis Mitte 2017 noch weiter angestiegen, womit kein abrupter Abbruch der regen Wohnungsbautätigkeit signalisiert wird. Die gemeldeten Bauvorräte sind bislang ebenfalls noch unverändert hoch.

Sinkende Baubewilligungen signalisieren Beruhigung

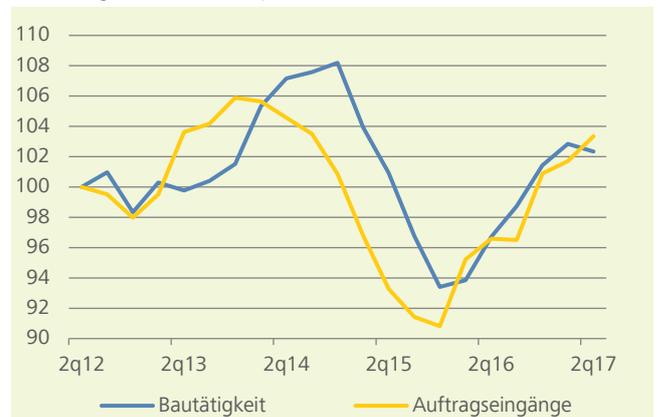
Eine gewisse Korrektur ab dem nächsten Jahr deutet sich aber zunehmend an. Denn die vorauslaufenden Baubewilligungen haben ihren Höhepunkt mittlerweile überschritten. Die bewilligten Wohneinheiten lagen im zweiten Quartal um nahezu 10% unter dem Vorjahresniveau. Der Rückgang verteilt sich mittlerweile über alle Segmente. Auch im Mietwohnungsbau sind nach einem Rekordhoch noch im letzten Jahr die Baugenehmigungen im ersten Halbjahr 2017 spürbar zurückgegangen. Bei den verfügbaren Zahlen zu den Baugesuchen ist bislang hingegen noch keine ähnliche Korrektur auszumachen (siehe Grafik). Das Ausmass der Anpassung im Mietwohnungsbau bleibt somit noch abzuwarten.

Aufgrund des anhaltenden Tiefzinsumfeldes ist das Interesse an Renditelienschaften nach wie vor hoch. Das steigende Leerstandsrisiko bei Mietwohnungen in periphereren Lagen und bei teuren Wohnungen scheint das Investitionsverhalten jedoch allmählich zu beeinflussen. Der Schweizerische Baumeisterverband stellt beispielsweise in seinem jüngsten Halbjahresbericht eine Verschiebung der Bauplanung Richtung kleinere und günstigere Wohnungen fest. Während nur unwesentlich weniger Wohnungen geplant werden, nehme das Volumen pro Wohnung ab.

Für 2018 ist auf Basis der Baubewilligungen allerdings nochmals eine hohe Angebotsausweitung von rund 50'000 Wohnungen angezeigt. Mit der stark rückläufigen Nettozuwanderung und der damit absehbaren deutlich geringeren Zunahme an Haushalten sollte das Überangebot an Mietwohnungen vorerst noch weiter deutlich zunehmen.

Erholung bei der Bautätigkeit ist ausgelaufen

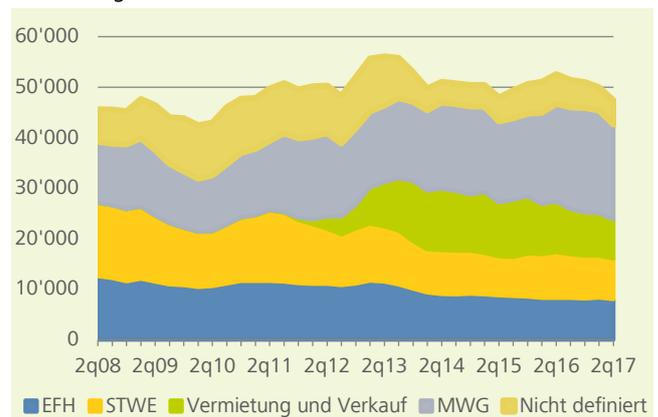
Wohnungsbau, Index (2q12=100), 12-Monatssummen



Quelle: SBV, Raiffeisen Investment Office

Baubewilligungen zeigen nach unten

Baubewilligte Wohneinheiten, Neubau, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

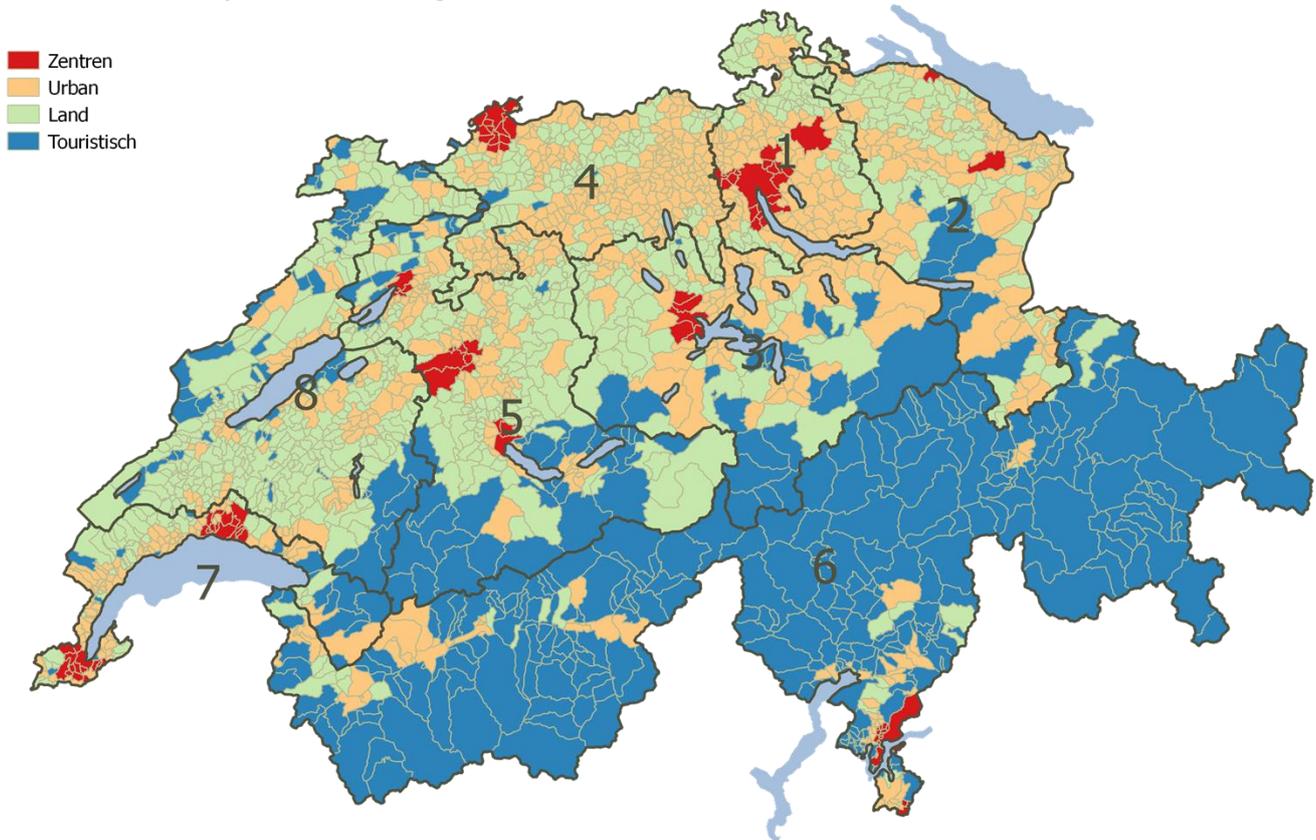
Trendwende beim Mietwohnungsbau deutet sich an

Mietwohnungsbau, Neubau, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Investment Office

Gemeindetypen & Regionen



Leerwohnungsziffer (2017)
in %

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1.5	0.7	1.8	1.8	1.8
1 Zürich	1.0	0.5	1.3	2.0	-
2 Ostschweiz	1.8	1.7	1.9	1.7	1.7
3 Innerschweiz	1.1	1.0	1.1	1.4	1.4
4 Nordwestschweiz	1.8	0.6	2.3	1.9	2.0
5 Bern	1.9	0.9	2.8	2.3	1.5
6 Südschweiz	1.9	1.8	2.1	1.6	1.9
7 Genfersee	0.7	0.5	0.7	1.6	1.8
8 Westschweiz	1.5	-	1.5	1.5	1.5

Baubewilligungen (2016)
in % des Wohnungsbestands

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1.2	1.0	1.3	1.5	0.5
1 Zürich	1.2	0.9	1.5	1.5	-
2 Ostschweiz	1.3	1.3	1.2	1.7	0.6
3 Innerschweiz	1.4	2.1	1.1	1.7	0.6
4 Nordwestschweiz	1.2	0.6	1.5	1.2	0.4
5 Bern	0.8	0.5	1.2	0.7	0.4
6 Südschweiz	1.0	1.3	1.9	2.3	0.5
7 Genfersee	1.2	1.2	1.2	1.9	0.5
8 Westschweiz	1.4	-	1.2	1.8	0.9

Bevölkerung (2016)
Ständige Wohnbev., Total und in %

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	8'417'730	29.5	49.5	14.0	7.0
1 Zürich	1'568'326	48.5	44.7	6.8	-
2 Ostschweiz	921'299	10.5	69.8	17.2	2.5
3 Innerschweiz	827'460	19.4	58.1	17.7	4.8
4 Nordwestschweiz	1'401'282	24.3	65.6	9.9	0.2
5 Bern	1'018'257	35.9	38.2	20.1	5.8
6 Südschweiz	813'745	12.9	37.2	5.8	44.1
7 Genfersee	1'073'152	60.7	28.4	5.5	5.4
8 Westschweiz	794'209	-	53.6	40.5	5.9

Steuerbares Einkommen (2013)
Durchschnitt, in CHF

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	75'000	79'000	77'000	68'000	61'000
1 Zürich	82'000	82'000	84'000	75'000	-
2 Ostschweiz	66'000	66'000	67'000	66'000	53'000
3 Innerschweiz	85'000	71'000	96'000	68'000	66'000
4 Nordwestschweiz	74'000	84'000	71'000	68'000	71'000
5 Bern	66'000	69'000	66'000	60'000	65'000
6 Südschweiz	63'000	80'000	65'000	58'000	57'000
7 Genfersee	91'000	83'000	107'000	101'000	87'000
8 Westschweiz	67'000	-	68'000	68'000	62'000

Quelle: BFS, Docu-Media (Meta-Sys), ESTV, Geostat, Regionen nach WP, Raiffeisen Investment Office

Herausgeber

Raiffeisen Investment Office & Chefökonom
Raiffeisenplatz
9000 St. Gallen

Autoren

Alexander Koch, Leiter Immobilien- & Makro-Research
Lukas Seger, Immobilien- & Makro-Research
Beatrice Stadler, Immobilien- & Makro-Research

economics@raiffeisen.ch

Weitere Raiffeisen-Publikationen

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren

<https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/publikationen/maerkte-und-meinungen/research-publikationen.html>

Wichtige rechtliche Hinweise**Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.