



Wordcloud: MS-Regionen nach zunehmender STWE-Vermarktungsdauer (2017)

Datenbasis: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Wohnimmobilien Schweiz – 1Q18

Raiffeisen Economic Research

Zusammenspiel klappt nicht überall

Das Wichtigste in Kürze	
Zusammenspiel klappt nicht überall	2
Marktsegmente	
Einfamilienhäuser	3
Stockwerkeigentum	5
Mietwohnungen	7
Fokus	
Wohnimmobilienfonds: Weniger attraktiv, aber weiter gefragt	9
Marktumfeld	
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	11
Finanzierungsumfeld	12
Immobilienanlagen	13
Bauwirtschaft	14
Anhang	15

Zusammenspiel klappt nicht überall

Wohneigentum bleibt in der Schweiz gefragt. Die Preise für STWE haben zum Jahresende erneut spürbar zugelegt. Unser qualitätsbereinigter Transaktionspreisindex zeigt für das vierte Quartal 2017 einen Anstieg um 1.5% gegenüber dem Vorquartal. Damit ist STWE im letzten Jahr insgesamt um 4.3% teurer geworden. Die Preise für EFH haben im Schlussquartal zwar etwas nachgegeben. Aber für das Gesamtjahr zeigten auch die bereits hohen EFH-Preise weiter um 3% nach oben. Der seit Anfang des Jahrtausends laufende Wohneigentumspreisboom setzt sich also bislang weiter fort.

Das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage auf dem Markt für Wohneigentum zeigt sich insgesamt intakt. Die Anzahl der Such-Abos für die im Durchschnitt über 1 Mio. CHF teuren EFH hat weiter zugenommen, und die Vermarktungsdauer bleibt stabil. STWE profitiert darüber hinaus von Ausweicheffekten sowohl aus dem EFH- als auch dem Mietsegment. Denn Mieten bleibt teurer als Kaufen, vor allem aufgrund der tiefen Zinsen. Schliesslich zeigt die geplante Angebotsausweitung an Wohneigentum weiter nach unten, wenn auch im STWE-Segment nicht immer räumlich passend im Zusammenspiel mit der Nachfrage.

Die Hypothekarzinsen haben sich zum Jahreswechsel etwas von ihren Tiefstständen entfernt. Mit einer weiterhin vorsichtigen Normalisierung der Geldpolitik in Europa gehen wir aber nicht von einem kräftigen Zinsschub aus. Die Schweizerische Nationalbank wird die Negativzinsen 2018 wahrscheinlich noch unverändert lassen. Damit erwarten wir im Jahresverlauf nur einen moderaten Anstieg der Hypothekarzinsen. Dies wird die Finanzierungskosten allmählich steigen lassen. Die Wohnkostendifferenz zwischen Kaufen und Mieten dürfte aber nicht so schnell komplett verschwinden.

Am Mietwohnungsmarkt spielen Angebot und Nachfrage hingegen immer weniger gut zusammen. Die Angebotsmieten haben im vierten Quartal weiter um 0.4% nachgegeben. Seit dem Höhepunkt 2013 sind die Mieten damit mittlerweile um über 3% gesunken. Dabei wird der Abwärtsdruck auf die Mieten noch unterschätzt. Denn viele Vermieter sind ungeachtet der steigenden Mietwohnungsleerstände bislang nicht bereit stärkere direkte Preiskonzessionen einzugehen. Stattdessen werden Ladenhüter vermehrt durch Aktionsangebote vermarktet. Es gibt mittlerweile Fälle mit 6 mietfreien Monaten.

Mietwohnungsleerstände nehmen vorerst weiter zu

In vielen Regionen hat mittlerweile eine Anpassung des Angebots begonnen. Die Anzahl der Baubewilligungen hat sich schweizweit im Jahresverlauf 2017 spürbar abgeschwächt. Das Niveau bleibt trotz der starken Korrektur aber immer noch hoch. Und dem aktuell rekordhohen Angebot steht zudem ein niedrigeres Nachfragepotential gegenüber. Die Zuwanderung war 2017 das vierte Jahr in Folge deutlich rückläufig. Damit dürften die Mietwohnungsleerstände erst einmal weiter unverändert stark zunehmen. Eine Info-Grafik zur aktuellen Marktlage ist auch online auf [Raiffeisen Casa](#) zugänglich.

Um mittelfristig ein aus dem Ruder laufen der Leerstandssituation zu verhindern muss die geplante Mietwohnungsbautätigkeit in diesem Jahr weiter klar abnehmen. Kurzfristig werden die Mieten jedenfalls weiter unter Druck bleiben. Zusammen mit steigenden Zinsen macht dies die boomenden Immobilienanlagen weniger attraktiv. Aufgrund des noch hohen Renditeaufschlags gegenüber Obligationen bleiben diese aber weiter gefragt (siehe dazu auch den Fokus auf Seite 9).

Marktüberblick

Nachfrage		Preiseffekt
Bevölkerung	Das Bevölkerungswachstum hat sich 2017 erneut verringert. Es bleibt dennoch auf einem hohen Niveau, und verbesserte Beschäftigungsaussichten dürften einen weiteren Rückgang der Zuwanderung begrenzen.	→
BIP	Die Schweizer Konjunktur steht wieder auf festeren Füßen. Das positive globale Wachstumsumfeld sowie die Frankenabwertung lassen für 2018 eine Beschleunigung des BIP-Wachstums auf rund 2% erwarten.	↗
Einkommen	Die Reallöhne legen kaum zu. Die anziehende Beschäftigungsdynamik lässt die Einkommen aber steigen.	↗
Finanzierungsumfeld	Das Zinsniveau bleibt zwar tief. Aber moderat steigende Hypothekarzinsen und die steigenden Preise verschlechtern die Finanzierungsbedingungen.	→
Anlagen	Immobilienanlagen bleiben, trotz steigender Leerstände, wegen des Renditeaufschlags zu Anleihen gefragt.	→
Angebot		
Bautätigkeit	Die Angebotsausweitung sinkt von rekordhohen Niveaus, mittlerweile auch im Mietwohnungssegment	→
Leerstände	Anstieg der Leerstände konzentriert sich weiter auf Mietwohnungen ausserhalb der Zentren. Die Vermarktungsdauer von Wohneigentum bleibt hingegen stabil.	↘
Preisausblick		
Eigentumspreise	Die tiefen Zinsen halten die Nachfrage nach Wohnimmobilien insgesamt stabil. Nicht zuletzt wegen moderat steigender Hypothekarzinsen sollte die Preisdynamik aber dieses Jahr nachlassen.	↗
Mietpreise	Der weiter steigende Angebotsüberhang im gehobenen Segment sowie für grössere Wohnungen abseits der Zentren sollte den Abwärtsdruck auf die Mieten aufrechterhalten.	↘

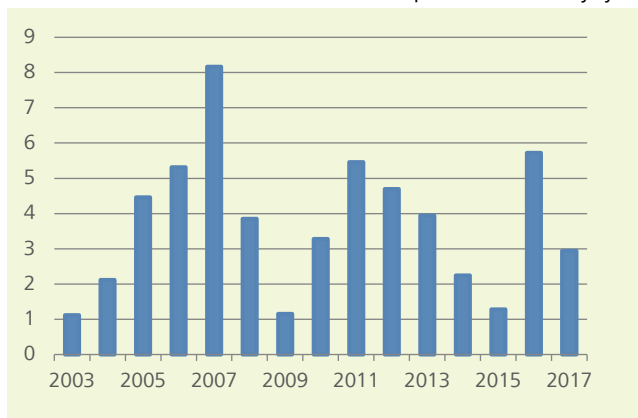
Einfamilienhäuser

Einfamilienhäuser wurden auch 2017 teurer. Der Markt zeigt sich weiter insgesamt stabil, denn die Nachfrage ist unverändert hoch und das Angebot knapp. Lediglich in der Region Zürich deutet eine weitere Preisbeschleunigung auf Überhitzungstendenzen hin.

Die Preise für Einfamilienhäuser (EFH) sind im vierten Quartal 2017 um 0.5% gesunken. Über das gesamte Jahr ergibt sich aber ein Anstieg von 2.9%. Um die Jahresrate einzuordnen, bietet sich ein längerfristiger Vergleich an, vor allem auch mit den sehr dynamischen Jahren des Wohneigentumsbooms. Dieser startete bereits kurz nach der Jahrtausendwende. Zwischen 2005 und 2008 lag die Dynamik jährlich deutlich über 3% und gipfelte 2007 in mehr als 8%. Mit der globalen Finanzkrise nahm die Dynamik vorübergehend stark ab. Da die Schweizer Wirtschaft die Finanzkrise aber relativ gut meisterte und die Zuwanderung stark zunahm, hat sich auch die Nachfrage auf dem Schweizer Immobilienmarkt schnell erholt. Die europäische Schuldenkrise hat den Trend nicht unterbrochen. Die Preise stiegen zwischen 2010 und 2013 zum zweiten Mal über einen längeren Zeitraum mit mehr als 3% pro Jahr. 2014 hat sich das Preiswachstum wieder spürbar abgekühlt, und alles sah nach einer sehr sanften Landung aus - bis die Schweizerische Nationalbank die Euro-Wechselkursuntergrenze Anfang 2015 aufhob und Negativzinsen einführte. Unterstützt vom Tiefzinsumfeld erhielten die Preise auch in den vergangenen beiden Jahren nochmals einen Schub.

Weiterhin steigende Preise

hedonischer Raiffeisen-EFH-Transaktionspreisindex, in % yoy



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Das Preiswachstum bei EFH fiel zuletzt also gegenüber den stärksten Jahren und auch dem 5-Jahres-Mittel von 3.2% zurück. Der EFH-Markt stellt sich dabei aber weiter sehr stabil dar, womit die Preise auch 2018 weiter nach oben zeigen dürften.

Solide Nachfrage und knappes Angebot

Die Nachfrage nach EFH bleibt trotz der hohen Preise intakt. Die Transaktionszahlen sind zwar deutlich tiefer als in der ersten Schubphase des Eigentumsbooms bis 2007. Sie bewegen sich aber weiterhin auf einem ähnlichen Niveau wie in den Vorjahren. Auch die Daten der Online-Immobilienportale unterstützen dieses Bild. In Zentren ist die Nachfrage mit 4.1 Such-Abos auf 1'000 Einwohner am stärksten, und auch in touristischen Gemeinden mit 2.9 noch gut. Über alle Gemeindetypen stieg die Anzahl der Such-Abos zuletzt im Jahresvergleich deutlich an. Dabei legen wir ein besonderes Augenmerk darauf, nur aktive Abos zu zählen. Abos, in welchen mehr als ein Jahr keine Änderung vorgenommen wurde, oder Angaben zu maximalem Preis oder mindestens gesuchter Grösse fehlen, sind nicht berücksichtigt.

Stabile Nachfrage auf Immobilienportalen

Anzahl aktive Such-Abos auf 1'000 Einwohner, Median Insertionsdauer in Tagen, EFH, 4q17

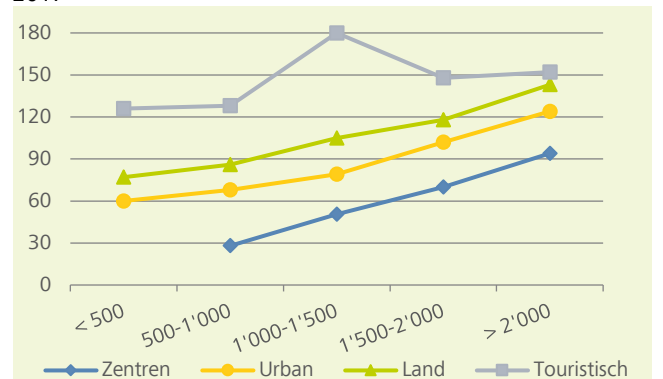
	Such-Abos	yoy	Insertionsdauer	yoy
Zentren	4.1	7.5%	60	0.0%
Urban	3.4	9.8%	81	0.0%
Land	3.4	8.7%	95	5.6%
Touristisch	2.9	13.0%	137	-0.4%

Quelle: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research

Andererseits sind auch die Insertionsdauern, also wie lange ein angebotenes EFH online geschaltet ist, sehr stabil. Nur in ländlichen Gemeinden ist sie im Jahresvergleich angestiegen. In Zentren, wo EFH für weniger als 500'000 CHF praktisch nicht mehr auf dem Markt sind, bleibt die Vermarktung am einfachsten. Erst Objekte ab 2 Mio. CHF benötigen im Mittel mehr als 3 Monate, bis sie verkauft werden. Im urbanen Raum wird die 3-Monatsgrenze ab 1.5 Mio. CHF und in ländlichen Gemeinden ab 1 Mio. CHF erreicht. In touristischen Gemeinden dauert die Vermarktung über alle Preissegmente hinweg deutlich länger.

Günstig und zentral sind gefragt

EFH-Insertionsdauer in Tagen nach Preis in 1'000 CHF, Median, 2017



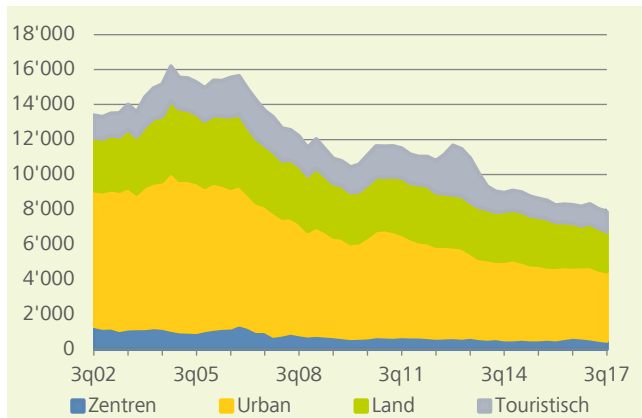
Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

Auch die Neubautätigkeit ist massgeblich für den stabilen Markt verantwortlich. Der langjährige Abwärtstrend bei den Baubewilligungen für EFH hat sich 2017 mit gebremstem Tempo fortgesetzt. Entsprechend kann schweizweit von einem Überangebot an EFH keine Rede sein. Die Leerwohnungszählung 2017 hat ein niedriges Niveau an leerstehenden EFH bestätigt. Der Anstieg an leerstehenden EFH fiel 2017 genauso wie bereits im Vorjahr sehr gering aus. Die Leerstandsquote im EFH-Segment verharrt nach unseren Schätzungen deutlich unter der 1%-Marke.

Neubautätigkeit zeigt weiter nach unten

EFH-Baubewilligungen, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Economic Research

Auch regional weitgehend synchrone Preisentwicklung

Der Aufwärtstrend bei den EFH-Preisen ist auch regional breit abgestützt. Lediglich in der Südschweiz war die Dynamik im letzten Jahr negativ. In der Hochpreisregion Genfersee verzeichnen wir hingegen nach einer vorübergehenden Konsolidierung wieder einen Anstieg der Preise. Besondere Aufmerksamkeit hinsichtlich möglicher Überhitzungstendenzen verdient derzeit die Region Zürich. Denn das Preisniveau ist dort sehr hoch, die Entwicklung zwischen 2012 und 2017 war bereits stark und hat sich in den letzten beiden Jahren nochmals beschleunigt.

Regionale Preisentwicklung

EFH-Transaktionspreisindex (2015=100), Stand 4q17

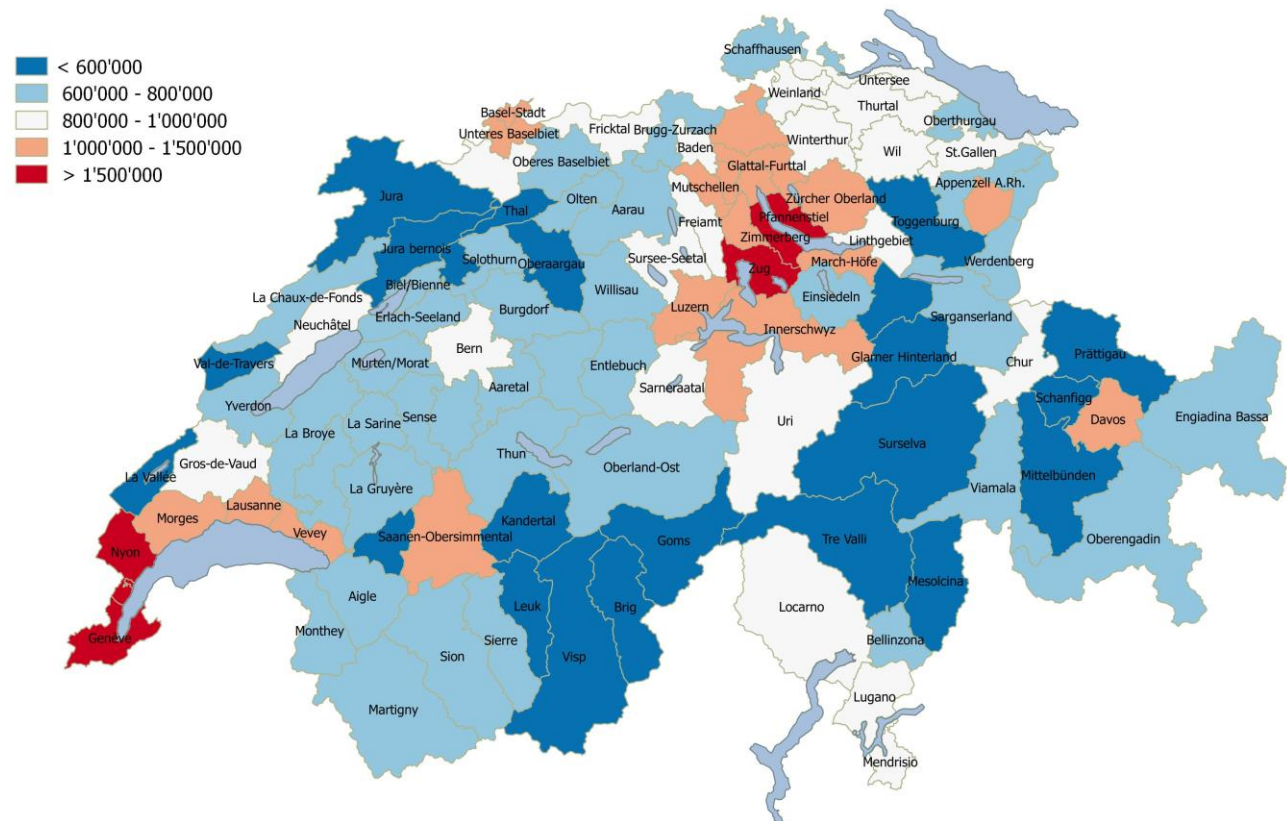
Aktuell: Mittlere Entwicklung letzte 4 Quartale, in % yoy

	Index	Ø 12-17	Aktuell
Schweiz	109.9	3.2	2.9
1 Zürich	112.5	3.9	5.3
2 Ostschweiz	110.5	2.6	1.8
3 Innerschweiz	112.5	1.4	2.7
4 Nordwestschweiz	111.7	3.9	3.3
5 Bern	112.5	4.7	3.9
6 Südschweiz	100.9	1.6	-0.3
7 Genfersee	104.2	0.7	3.9
8 Westschweiz	109.7	3.7	3.6

Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

EFH-Preise

Transaktionspreis, Median in CHF, 2016-2017



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

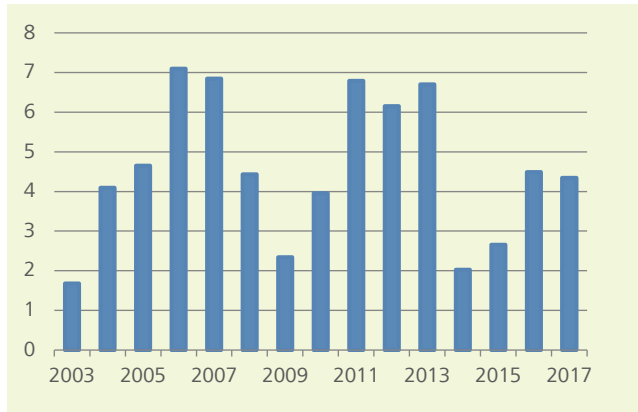
Stockwerkeigentum

Die solide Preisdynamik bei STWE hält unverändert an. Die Nachfrage wird massgeblich von Ausweicheffekten aus dem EFH- und Mietsegment gestützt. Und das Angebot verringert sich – wobei nicht unbedingt immer an der richtigen Stelle.

Stockwerkeigentum (STWE) ist im vierten Quartal 1.5% teurer geworden. Der Preisanstieg liegt über dem Mittel der vergangenen Quartale von rund einem Prozent. 2017 sind die STWE-Preise damit im Vergleich zum Vorjahr um hohe 4.3% angestiegen. Die STWE-Preisdynamik war während des gesamten Eigentumsbooms auch etwas stärker als bei EFH, mit einem sehr ähnlichen Verlauf.

Anhaltend starke Preisentwicklung

Hedonischer Raiffeisen-STWE-Transaktionspreisindex, in % yoy



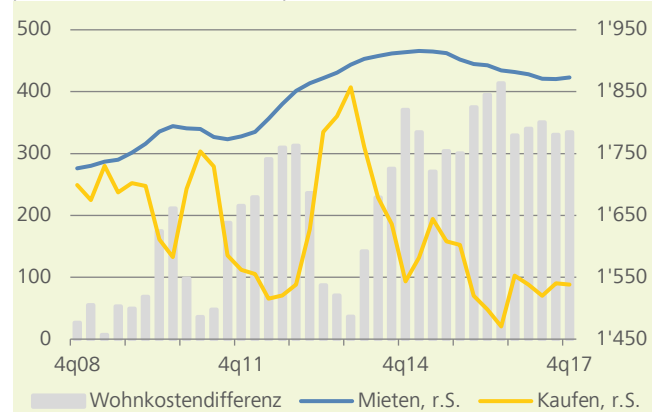
Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Ausweicheffekte stützen STWE-Nachfrage

Ein wesentlicher Unterschied zwischen STWE und EFH sind jedoch die Preisniveaus. Gemäss unseres Transaktionsdatenpools wird für eine Eigentumswohnung durchschnittlich mittlerweile gut 800'000 CHF bezahlt, für ein EFH – vor allem aufgrund des höheren Landanteils – hingegen mehr als 1 Mio. CHF. STWE bleibt daher für ein breiteres Publikum erschwinglich, besonders an begehrten Lagen wie in den Zentren. Die STWE-Nachfrage wird aber nicht nur von Ausweicheffekten aus dem EFH-Segment gestützt. Eigentum ist grundsätzlich auch immer noch die günstigere Wohnform als Miete. Unser Wohnkostenindikator für den Kauf einer 100m²-Wohnung bewegt sich knapp unter 1'550 CHF pro Monat. Mit rund 1'870 CHF bleibt die Miete einer vergleichbaren Wohnung anhaltend erheblich teurer. Die Differenz pendelt seit Mitte 2014 zwischen 300 und 400 CHF pro Monat. Und von einem raschen und vollständigen Abbau der Wohnkostendifferenz gehen wir nicht aus. Dafür müssten beispielsweise gleichzeitig die Hypothekarzinsen um 50 Basispunkte sowie die Immobilienpreise um 5% ansteigen, und die Mieten um 5% nachgeben.

Hohe Wohnkostendifferenz

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



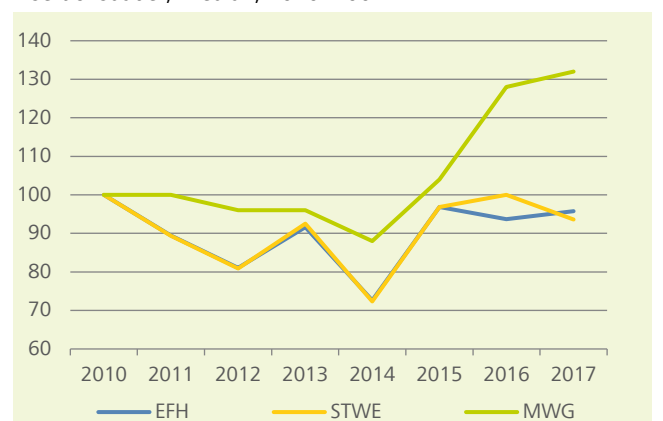
Quelle: Meta-Sys, SNB, SRED, Raiffeisen Economic Research

Während die Bewegungen einzeln durchaus möglich erscheinen, ist ein gleichzeitiger stärkerer Anstieg von Zinsen und Preisen in diesem Ausmass eher unwahrscheinlich. Auch die Mieten haben seit ihrem Höhepunkt 2015 innerhalb von mehr als zwei Jahren deutlich weniger stark nachgeben.

Während die Vermarktungsdauer von Mietwohnungen deutlich angestiegen ist, tendiert jene für Eigentum seitwärts (siehe Grafik). Dies ist ein weiteres Indiz für ein intaktes Zusammenspiel zwischen Angebot und Nachfrage auf dem STWE-Markt.

Stabiles Vermarktungsumfeld für Wohneigentum

Insertionsdauer, Median, 2010=100



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Angebotsausweitung schwächt sich ab

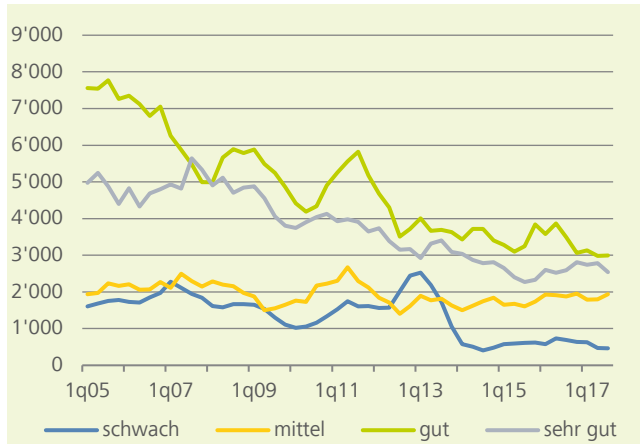
Dazu trägt auch eine Beruhigung der Angebotsausweitung bei. Die Baubewilligungen für STWE zeigen nach dem vorübergehenden Anstieg im Nachgang des letzten Tiefzinsschubs wieder nach unten. Dies gilt besonders für Gemeinden mit guter bzw. sehr guter Erreichbarkeit. Nur in Gemeinden mit mittlerer Erreichbarkeit ist die Bautätigkeit seit längerem stabil. Der Rückgang in der Produktion ist zwar grundsätzlich zu begrüssen. Nur

Marktsegmente

ist er insgesamt nicht immer der Nachfrage angepasst. Denn diese ist nach wie vor in zentralen Lagen am stärksten.

Rückgang der Bautätigkeit

STWE-Baubewilligungen, nach Erreichbarkeit, 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), SRED, Raiffeisen Economic Research

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

Die Preise steigen auch in allen Grossregionen an. Am stärksten ist die Preisdynamik genauso wie im EFH-Segment in der Region Zürich. Die Differenz zu den anderen Regionen ist beim STWE aber nicht derart gross. Und auch in der Südschweiz, welche die schwächste Dynamik aufweist, zeigt der Preisindex in den letzten zwei Quartalen wieder spürbar nach oben.

Regionale Preisentwicklung

STWE-Transaktionspreisindex (2015=100), Stand 4q17

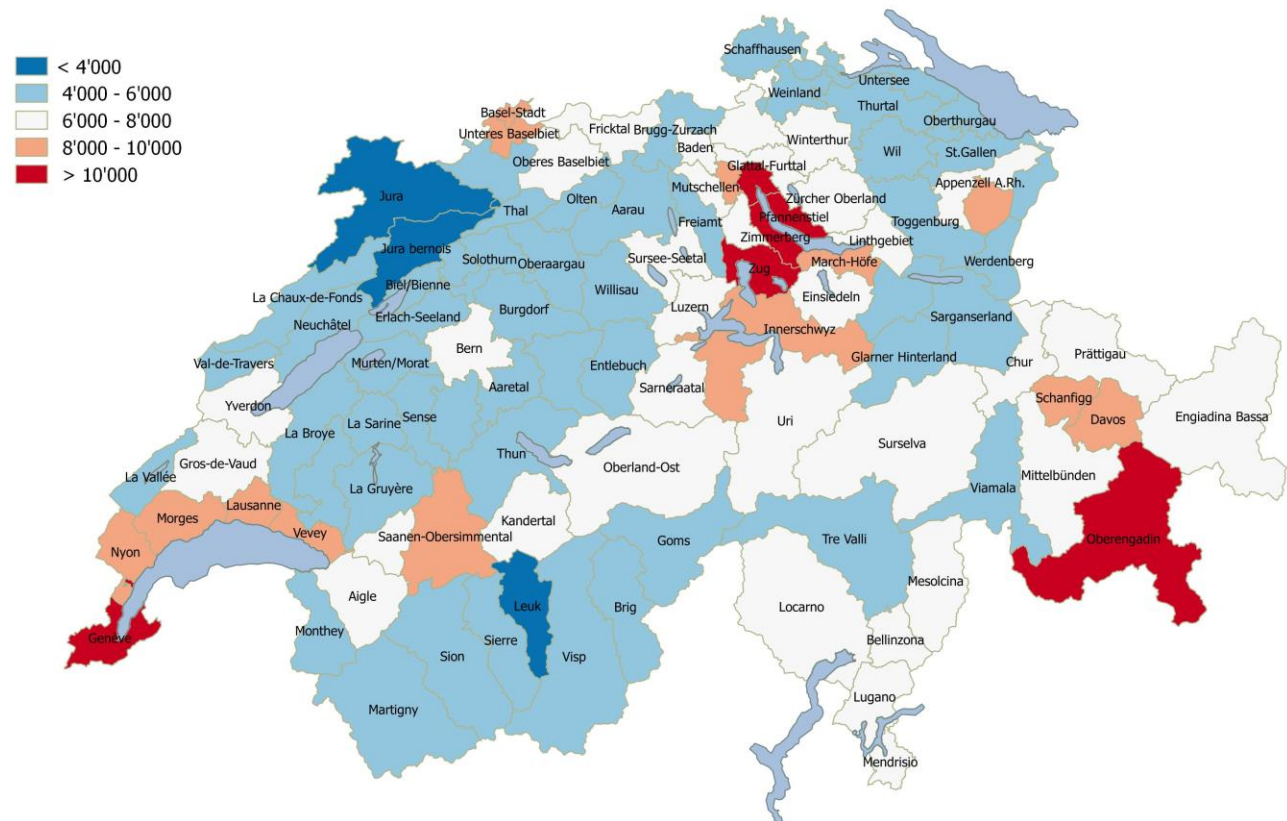
Aktuell: Mittlere Entwicklung letzte 4 Quartale, in % yoy

	Index	Ø 12-17	Aktuell
Schweiz	111.1	4.0	4.3
1 Zürich	111.4	4.5	5.9
2 Ostschweiz	111.9	5.6	5.1
3 Innerschweiz	107.7	4.6	4.7
4 Nordwestschweiz	110.2	4.8	4.2
5 Bern	115.2	5.2	5.6
6 Südschweiz	112.8	3.5	1.7
7 Genfersee	108.9	2.6	3.4
8 Westschweiz	110.0	5.2	5.8

Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

STWE-Preise

Transaktionspreis, Median in CHF/m², 2016-2017



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Mietwohnungen

Das steigende Überangebot an Mietwohnungen erhöht den Abwärtsdruck auf die Mieten, wobei viele Vermieter weiter vor direkten Mietpreissenkungen zurückschrecken. In etlichen Regionen hat mittlerweile die Anpassung des Angebots begonnen. Insgesamt dürften die Leerstände aufgrund der bis zuletzt prall gefüllten Auftragspipeline aber erst einmal noch weiter deutlich zunehmen.

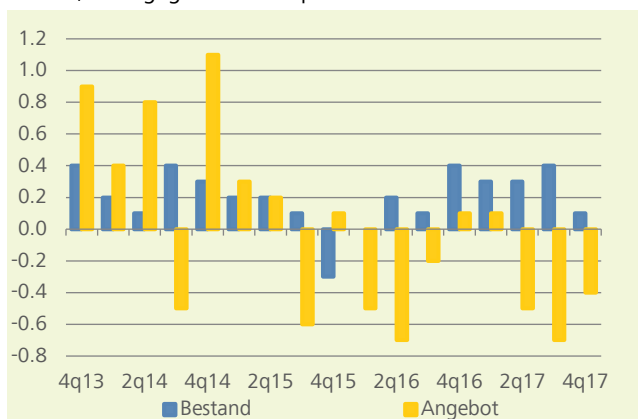
Die Angebotsmieten haben ihren Abwärtstrend Ende 2017 fortgesetzt, mit einem Rückgang um 0.4% gegenüber Vorquartal. Seit dem Höhepunkt im Frühjahr 2015 haben die Angebotsmieten damit mittlerweile insgesamt über 3% nachgegeben.

Noch geringe Bereitschaft für direkte Preiskonzessionen

Die relativ moderate Anpassung der Angebotsmieten unterschätzt jedoch den Abwärtsdruck auf die Mietkosten. Viele Vermieter sind noch nicht bereit stärkere direkte Preiskonzessionen einzugehen, womit das Mietpreisgefüge dauerhaft sinken würde. Stattdessen werden Ladenhüter vermehrt durch Aktionsangebote vermarktet. Die Lockmittel reichen vom geschenkten Tablet, der Erstattung der Umzugskosten, über den Verzicht auf die Mietkaution bis zu mehreren mietfreien Monaten. Es gibt mittlerweile Fälle mit 6 mietfreien Monaten. Bei einer durchschnittlichen Verweildauer in einer Mietwohnung von rund 5 Jahren entspricht dies umgerechnet einem satten Nachlass von 10% auf die Mietkosten.

Angebotsmieten geben weiter moderat nach

Mieten, in % gegenüber Vorquartal



Quelle: BFS, WP, Raiffeisen Economic Research

Die Bestandsmieten sind im vierten Quartal hingegen nochmals ganz leicht um 0.1% angestiegen. Das Wachstum hat sich im Vergleich zu den Vorquartalen aber spürbar abgeschwächt. Dies ist genauso wie vor zwei Jahren auf die vorangegangene Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes zurückzuführen. Die damit verbundenen Mietpreissenkungen spiegeln sich verzö-

gert in den Bestandsmieten nieder. Gründe hierfür sind die vertraglich geregelten Kündigungsfristen sowie allfällige Unstimmigkeiten zwischen Mieter und Vermieter über die gerechtfertigte Anpassung des Mietzinses. Entsprechend sollte sich die Senkung des Referenzzinssatzes vom Juni letzten Jahres auf 1.5% auch zu Jahresbeginn 2018 noch dämpfend auf die Entwicklung der Bestandsmieten auswirken. Von einer stärkeren Korrektur ist erfahrungsgemäss jedoch nicht auszugehen.

Abwärtsdruck auf Neumieten hält an

Die Neumieten sollten hingegen unter Druck bleiben. Denn der durch den Anlagenotstand forcierte Bauboom im Mietwohnungssegment wird sich dieses Jahr fortsetzen. Die Zahl der Baugesuche und der Baubewilligungen für Mietwohnungen hat gemäss den vorliegenden Daten zwar im Laufe des letzten Jahres ihren Höhepunkt überschritten. Die Baubewilligungen sind in den ersten drei Quartalen 2017 klar um knapp 20% gegenüber dem Vorjahr zurückgegangen. Das Niveau bleibt trotz der starken Korrektur jedoch noch hoch (siehe Grafik).

Massive Überproduktion schwächt sich ab

Baubewilligungen Mietwohnungen, 12-Monatssumme



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Economic Research

Dem rekordhohen Angebot an neuen Mietwohnungen steht zudem ein abnehmendes Nachfragepotential gegenüber. Das Bevölkerungswachstum ist 2017 das vierte Jahr in Folge gesunken, aufgrund des anhaltenden Rückgangs der Zuwanderung. Zum Jahresende gab es allerdings Anzeichen für eine Stabilisierung der Zuwanderungszahlen. Der Zuzug aus Nord- und Westeuropa hat wieder etwas zugelegt. Und auch die expansiveren Beschäftigungspläne der Schweizer Unternehmen lassen für 2018 keine weitere stärkere Abnahme beim Bevölkerungswachstum erwarten. Unter der Voraussetzung eines weiteren deutlichen Rückgangs der Baubewilligungen in den kommenden Quartalen kann damit mittelfristig ein aus dem Ruder laufen der Leerstandssituation am Mietwohnungsmarkt verhindert werden.

Marktsegmente

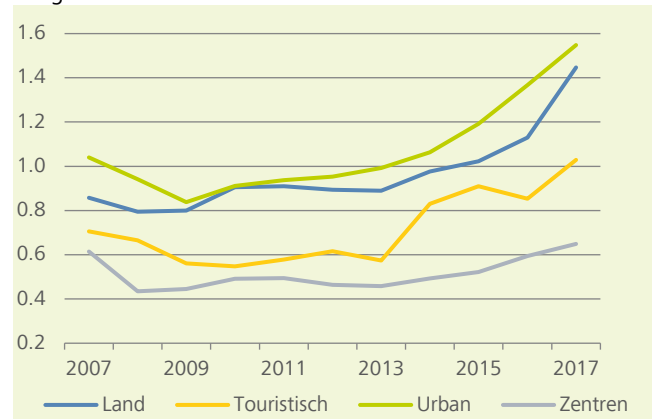
Kurzfristig wird das Überangebot an Mietwohnungen jedoch weiter deutlich zunehmen. Räumlich konzentriert sich die Zunahme auf Regionen im urbanen und ländlichen Raum mit noch einigermaßen guter Erreichbarkeit. In weniger gut erreichbaren ländlichen Regionen spielt der Mietwohnungsmarkt wegen des hohen Eigentümeranteils oft eine geringe Rolle. Und in den Zentren bleibt der Anstieg der Leerwohnungen weitgehend auf das Spitzensegment begrenzt. Hier zeigen die Such-Abos nur für sehr hochpreisige Mietwohnungen eine sinkende Zahlungsbereitschaft, während die Nachfrage ansonsten unverändert hoch bleibt.

Regional stellt sich der Ausblick dabei recht unterschiedlich dar. In vielen Regionen passt sich das Angebot mittlerweile an. In mehr als der Hälfte der 106 MS-Regionen (MS = mobilité spatiale, in denen die über 2'200 Schweizer Gemeinden in Regionen mit einer gewissen räumlichen Homogenität zusammengefasst sind) hat sich das Niveau der gemeldeten Baubewilligungen 2017 reduziert, wie zum Beispiel in der Agglomeration um Aarau und Olten. In einigen Regionen, die in den letzten Jahren bereits einen deutlichen Anstieg der Leerstände verzeichnet haben, ist währenddessen jedoch eine anhaltend hohe Bautätigkeit angezeigt – vereinzelt sogar noch eine Beschleunigung der geplanten Wohnraumausweitung.

Dies gilt beispielsweise für die MS-Regionen Oberaargau und Leuk (siehe grosse Grafik unten). Die stärkste Dynamik bei den Baugenehmigungen für Mietwohnungen weisen derzeit das Limmattal und das Zürcher Unterland aus. Trotz der Nähe zu Zürich und einer starken Bevölkerungszunahme in den letzten Jahren, dürfte aber auch hier die Wohnungsvermarktung allmählich schwieriger werden.

Leerstände in der Peripherie konzentriert

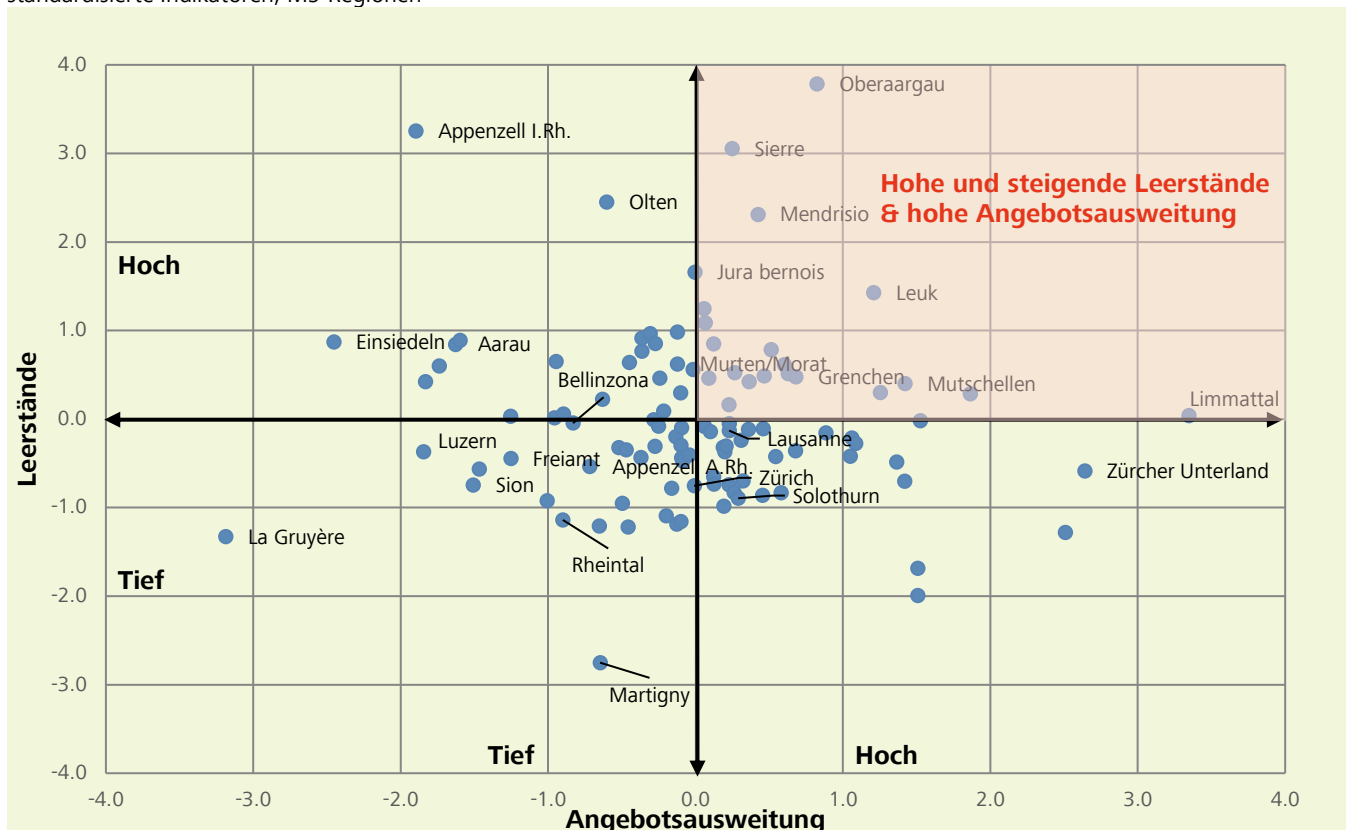
Leerwohnungsziffer Mietwohnungen in % des Gesamtwohnungsbestandes



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Angebotsausblick regional sehr unterschiedlich

Angebotsausweitung (Dynamik Baubewilligungen/Bevölkerung); Leerstände (Niveau und Veränderung Leerstände MWG), standardisierte Indikatoren, MS-Regionen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), BFS, Raiffeisen Economic Research

Wohnimmobilienfonds: Weniger attraktiv, aber weiter gefragt

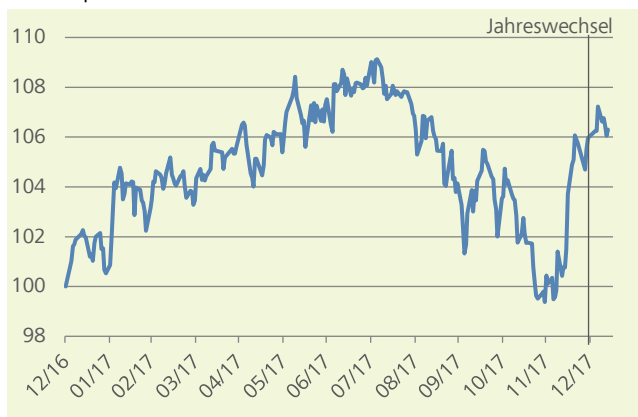
Wohnimmobilienfonds erzielten 2017 dank einer Jahresend rally erneut eine hohe Rendite von 6%. Steigende Leerstände, sinkende Mieteinnahmen sowie Bewertungsrisiken sprechen dieses Jahr gegen eine ähnliche Performance. Mit lediglich moderat steigenden Zinsen bleiben indirekte Immobilienanlagen aber gefragt.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) warnt unverändert vor Ungleichgewichten am Hypothekar- und Immobilienmarkt. Das Wachstum bei den Hypothekarkrediten hat sich zwar insgesamt normalisiert. Insbesondere die Dynamik bei Wohnrenditeliegenschaften bereitet den Notenbankern aber zunehmend Sorgen. Ungeachtet der hohen Preise und gestiegenen Risiken einer Preiskorrektur auf dem Mietwohnungsmarkt ist das Interesse der Investoren ungebrochen. Treiber des Booms bleibt der anhaltende Anlagenotstand.

Jahresend rally bei Wohnimmobilienfonds

Ein einfaches und klassisches Instrument der indirekten Immobilienanlage auch für Privatinvestoren sind Immobilienfonds. Die Preise der an der Schweizer Börse kotierten Wohnimmobilienfonds standen in der zweiten Jahreshälfte deutlich unter Abgabedruck. Die Korrektur war jedoch insbesondere auf Kapitalerhöhungen und Neuemissionen zurückzuführen. Indexnahe Investoren reduzierten ihr Engagement an bestehenden Immobilienfondspositionen, um an neuen Kapitalmarkttransaktionen zu partizipieren. Dies hat vorübergehend die Kurse belastet. Im Dezember bügeln die Wohnimmobilien dominierten Fonds begünstigt durch attraktivere Einstiegsniveaus sowie reinvestierte Ausschüttungen einiger Fonds aber wieder aus. Dank der Jahresend rally resultierte für die indirekten Wohnimmobilienanlagen in Fonds 2017 erneut eine hohe Rendite von 6.0%.

Wohnimmobilienfonds 2017 nochmals mit hoher Rendite
Gesamtpomformance, Index (01.01.2017=100)



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Steigende Zinsen sprechen für sinkende Agios

Neben den kurzfristigen Angebotseffekten bestimmen die Veränderung des Nettoinventarwerts (Summe der Verkehrswerte aller Immobilien abzüglich der Verbindlichkeiten der Fonds) und des Agios (Aufschlag des Börsenkurses gegenüber dem Nettoinventarwert) sowie die Ausschüttungen die Gesamterendite für Immobilienfondsanlagen. Während sich sowohl die Nettoinventarwerte als auch die Ausschüttungen über die Zeit relativ stabil entwickeln, weisen die Agios eine deutlich höhere Volatilität auf. Diese Schwankungen sind stark abhängig von den Entwicklungen an den Finanzmärkten, allen voran den Zinserwartungen. Bedingt durch das bis zuletzt sehr tiefe Zinsniveau liegen die Agios der Wohnimmobilienfonds zu Jahresbeginn 2018 nach wie vor über ihrem längerfristigen Durchschnitt von 27% (siehe Grafik).

Agios liegen weiterhin über langfristigen Durchschnitt

Agios Wohnimmobilienfonds in %, marktkapitalisierungsgeichtet



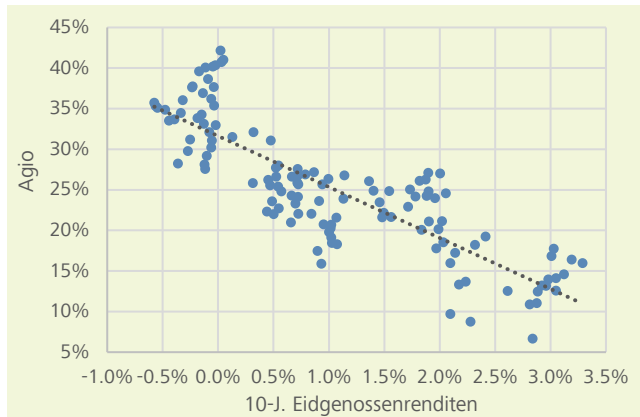
Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Die extrem lockere Geldpolitik der SNB hat das Agio-Niveau nachhaltig angehoben. Mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses und der Einführung von Negativzinsen sind die Agios im Januar 2015 wegen der stark gesunkenen Attraktivität von Obligationenanlagen auf einen neuen Höchststand in die Höhe geschossen.

Im Zuge der soliden globalen Konjunktur und dem Beginn einer langsamen Normalisierung der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank gehen wir im Jahresverlauf 2018 von zumindest moderat steigenden Langfristzinsen in der Schweiz aus. Für 10-jährige eidgenössische Anleihen erwarten wir auf Jahressicht eine Rendite von rund 0.5%. Auf Basis des historischen Zusammenhangs zwischen dem Agio-Niveau der Wohnimmobilienfonds und dem Zinsniveau birgt der aktuelle durchschnittliche Aufschlag in Höhe von 34% dabei Korrekturpotenzial (siehe Grafik nächste Seite). Dieses wäre umso höher, je stärker sich die längerfristigen Zinserwartungen nach oben bewegen.

Hohe Zinssensitivität der Agios von Wohnimmobilienfonds

Agios in %, marktkapitalisierungsgewichtet (08.07-12.17)

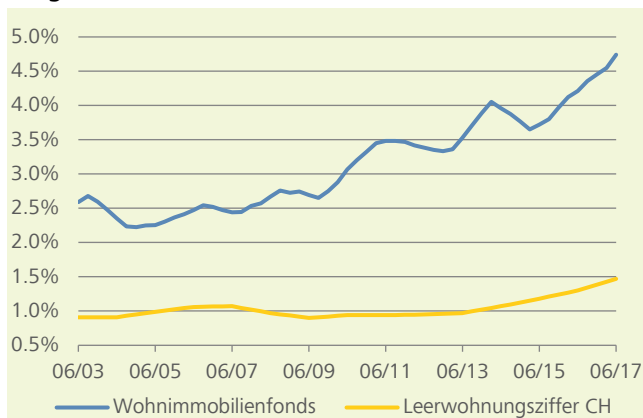


Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Leerstände drücken auf Mieteinnahmen

Die Ausschüttungen der Immobilienfonds hängen dahingegen im Wesentlichen von den Mieteinnahmen ab. Die rege Bautätigkeit in den vergangenen Jahren sowie die rückläufige Nettozuwanderung haben die Mietwohnungsleerstände in der Schweiz spürbar ansteigen lassen. Von dieser Entwicklung sind auch die Wohnimmobilienfonds betroffen. Die Leerstandsquote der Wohnimmobilienfonds liegt strukturell deutlich über dem Niveau für den Gesamtwohnungsmarkt in der Schweiz. Und der Trend zeigt bereits seit längerem deutlich nach oben. Mitte 2017 lag die durchschnittliche Leerstandsquote der Wohnimmobilienfonds nach unseren Berechnungen bei 4.7%.

Steigende Mietausfallrate



Quelle: BFS, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Neben der Kursentwicklung ist die Höhe der Ausschüttung massgeblich für die Gesamtperformance der Immobilienfonds und entsprechend für ihre Attraktivität im Vergleich zu anderen Vermögensanlagen. Die Ausschüttungsrendite der Wohnimmobilienfonds ist zwar bereits seit 2013 rückläufig. Sie befindet sich aber nach wie vor weit über der Rendite für 10-jährigen Eidgenossen.

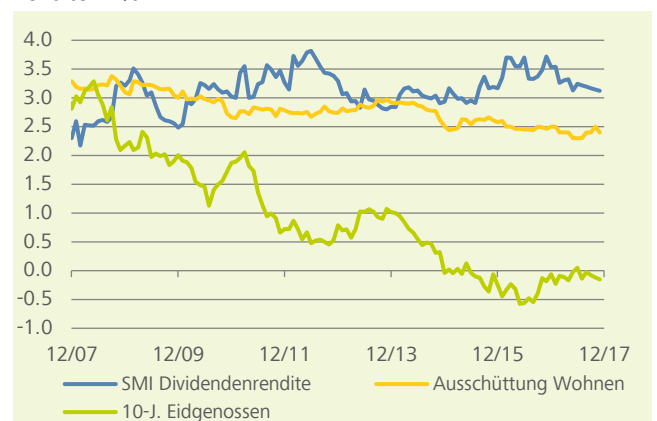
Treiber des Rückgangs waren bislang vor allem die steigenden Kurse. Dahingegen haben in den vergangenen Jahren zahlreiche

Wohnimmobilienfonds ungeachtet steigender Mietausfallraten ihre absolute Ausschüttung noch nicht gesenkt. Um die Ausschüttungen auf konstantem Niveau zu halten, fielen diese teilweise höher als der operative Gewinn aus. Für Fonds mit dieser Strategie dürfte es mit der Aussicht auf mittelfristig deutlich geringere Bewertungsgewinne schwieriger werden, das Ausschüttungsniveau weiter aufrechtzuerhalten.

Eine weitere Zunahme der Mietwohnungsleerstände, sinkende Angebotsmieten sowie auch niedrigere Bestandsmieten im Nachgang der letzten Senkung des hypothekarischen Referenzzinssatzes werden die Mieteinnahmen der Wohnimmobilienfonds dieses Jahr zusätzlich geringer ausfallen lassen. Die durchschnittliche Ausschüttungsrendite der Wohnimmobilienfonds ist bis Ende 2017 bereits auf 2.4% zurückgegangen. Rein rechnerisch würde ein Anstieg der Leerstandsquote um fünf Prozentpunkte die Ausschüttungsrenditen weiter Richtung der 2%-Marke sinken lassen.

Ausschüttungsrenditen nehmen kontinuierlich ab

Rendite in %



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Insgesamt stellt sich der Ausblick für indirekte Immobilienanlagen Anfang 2018 also als herausfordernd dar. Mit der Erwartung steigender Langfristzinsen, sinkender Mieteinnahmen und gewisser Bewertungsrisiken dürfte die starke Performance der letzten Jahre nicht wiederholt werden. Mit der von uns unverändert erwarteten sanften Landung am Wohnimmobilienmarkt sowie weiterhin vorsichtig agierenden Notenbanken dürften Wohnimmobilienfonds im anhaltenden Tiefzinsumfeld bei gleichzeitig hohen Bewertungen anderer Anlageklassen aber gefragt bleiben.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Das positive globale Wachstumsumfeld und der schwächere Franken lassen die Schweizer Wirtschaft Fahrt aufnehmen. Damit gewinnt auch das Beschäftigungswachstum wieder an Dynamik. Dies dürfte den starken Rückgang der Zuwanderung aus der EU zunehmend bremsen.

Die Schweizer Konjunktur hat im dritten Quartal 2017 weiter Fahrt aufgenommen, angetrieben durch die solide Exportnachfrage. Der Wechselkursschock wirkt zwar in einigen Sektoren noch nach und viele Unternehmen dürften erst nach und nach mit einer nachhaltigen Verbesserung der Margensituation wieder vermehrt investieren. Die Wirtschaft steht aber insgesamt wieder auf festeren Füßen. Und das anhaltend positive globale Wachstumsumfeld sowie die spürbare Frankenabwertung gegenüber dem Euro lassen uns für 2018 eine Beschleunigung des BIP-Wachstums auf rund 2% erwarten.

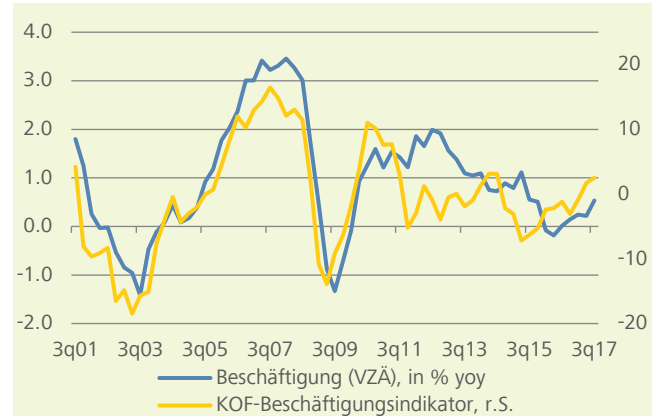
Die nachhaltige Erholung schlägt sich zunehmend in besseren Arbeitsmarktdaten nieder. Die Arbeitslosigkeit sinkt kontinuierlich. Und expansivere Beschäftigungspläne der Unternehmen lassen für dieses Jahr einen weiteren Anstieg des Stellenwachstums erwarten (siehe Grafik).

Zuwanderung aus der EU ist 2017 weiter gesunken

Die Zuwanderung in die Schweiz hat sich im Zuge der konjunkturellen Erholung in der Eurozone und aufgrund der geringeren Arbeitskräftenachfrage nach dem Frankenschock deutlich abgeschwächt. Der Wanderungssaldo hat sich 2017 weiter um mehr als 10% auf rund 53'000 verringert. Seit dem Hoch 2013 hat der Nettozuzug insgesamt um nahezu 40% abgenommen. Im letzten Jahr war der Rückgang fast ausschliesslich von den südlichen EU-Ländern getrieben. Die Nettozuwanderung aus Portugal ist im Zuge der dortigen Konjunkturerholung beispielsweise seit 2013 um über 90% eingebrochen. Im Gegensatz dazu hat sich der Zuzug aus Nord- und Westeuropa zuletzt auf einem niedrigeren Niveau stabilisiert. Der Beitrag anderer Regionen zum Anstieg der ständigen Wohnbevölkerung bleibt relativ stabil. Trotz der seit der Schliessung der Balkanroute niedrigeren Asylgesuche, bleiben die verzögerten Übertritte aus dem Asylwesen in die ständige Wohnbevölkerung nach der Erledigung der Asylverfahren noch auf einem erhöhten Niveau.

Das Bevölkerungswachstum hat damit 2017 ebenfalls das vierte Jahr in Folge abgenommen. Geschätzt dürfte der Anstieg auf unter 75.000 gesunken sein. Mit +0.9% liegt die Jahreswachstumsrate zwar deutlich unter den Spitzenwerten der Vorjahre aber weiterhin nahe dem langfristigen Durchschnitt. Und der positive Ausblick für den Schweizer Arbeitsmarkt dürfte 2018 einen weiteren Rückgang der Zuwanderung geringer ausfallen lassen.

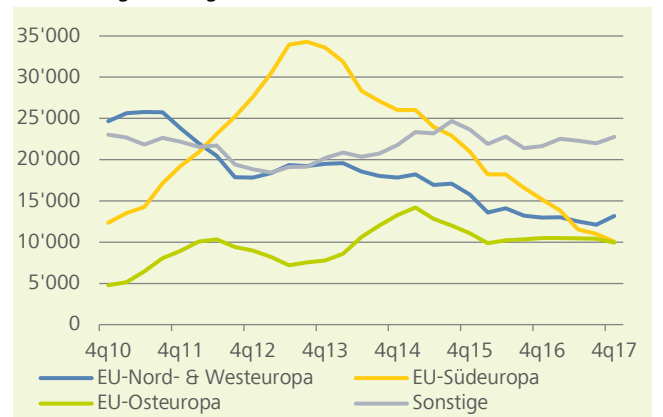
Beschäftigungswachstum gewinnt wieder an Dynamik



Quelle: BFS, KOF, Raiffeisen Economic Research

Zuwanderung aus der EU war 2017 noch stark rückläufig

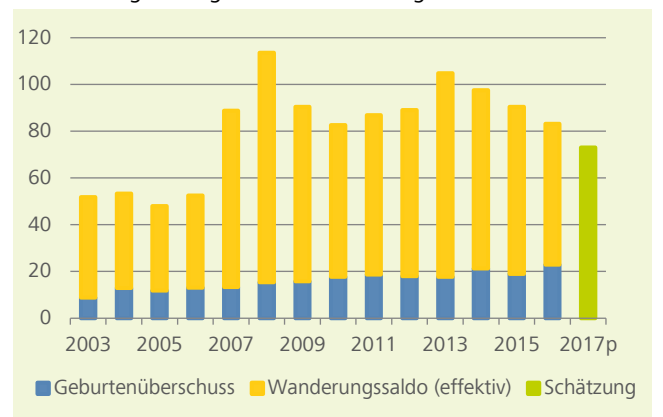
Wanderungssaldo (gleitende 12-Monatssummen)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Bevölkerungswachstum hat sich normalisiert

Veränderung ständige Wohnbevölkerung in 1'000



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Finanzierungsumfeld

Die Finanzierungskosten für Wohneigentum haben ihren Tiefpunkt überschritten. Die effektive Tragbarkeit bleibt allerdings gut. Und die Finanzierungsbedingungen dürften wegen vorsichtiger Notenbanken auch auf Jahressicht attraktiv bleiben.

Die robuste US-Konjunktur erhält durch die Steuerreform nochmals Rückenwind. Damit sollte der Inflationsdruck in diesem Jahr allmählich zunehmen und die amerikanische Notenbank mit der schrittweisen Normalisierung ihrer Geldpolitik fortfahren. Die EZB kauft seit Jahresbeginn zwar weniger Anleihen und könnte die Nettokäufe ab Oktober komplett einstellen. Der weiterhin moderate Inflations- sowie Lohndruck zwingt sie aber nicht zur Eile. Entsprechend geht die EZB nach wie vor davon aus, dass ihre Leitzinsen noch für längere Zeit und weit über den Zeithorizont der Anleihenkäufe hinaus auf ihrem aktuellen Niveau bleiben – womit ein erster Zinsschritt nicht vor 2019 angezeigt ist.

Mit diesem Ausblick haben sich die Langfristzinsen in Europa bislang nur leicht von ihren Tiefs entfernt. Die Rendite für 10-J.-Eidgenossen kämpft sich mühsam in positives Terrain zurück. Und die Zinsen für langfristige Festhypotheken verharren bis zuletzt nahe ihren Allzeittiefs. Auch auf Jahressicht gehen wir mit der Erwartung einer vorsichtigen geldpolitischen Normalisierung durch die EZB lediglich von einem moderaten Anstieg der langfristigen Hypothekarzinsen aus. Ohne einen weiteren stärkeren Abwertungsschub des Franken gegenüber dem Euro dürfte die SNB ihre Negativzinspolitik wohl nicht vor der EZB anpassen. Die Schweizer Kurzfristzinsen dürften deshalb 2018 noch auf unverändert tiefen Niveaus verharren.

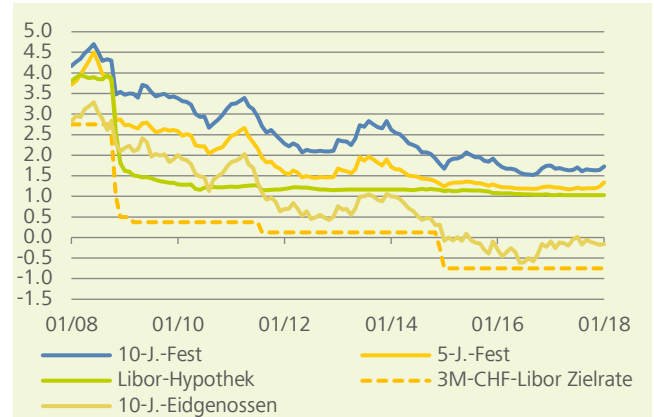
Finanzierungskonditionen bleiben attraktiv

Trotz leicht höherer Zinsen und weiter steigender Immobilienpreise bleibt die effektive Tragbarkeit einer Immobilienfinanzierung gut. Die finanzielle Belastung für den Erwerb einer typischen Eigentumswohnung im Verhältnis zum Einkommen betrug Ende 2017 niedrige 18.5% (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. Im teureren EFH-Segment liegt der kalkulatorische Tragbarkeitswert bei hohen 48% (siehe Grafik).

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. Dabei hat sich die Nachfrage bei den Neukreditabschlüssen zum Jahresende weiter etwas mehr Richtung Festhypotheken mit mittlerer Laufzeit verschoben (siehe Grafik).

Hypothekarzinsen bisher nur leicht über Rekordtiefs

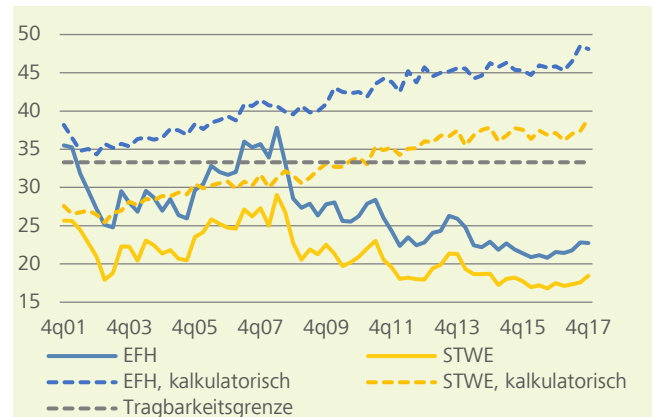
Zinssätze für Neugeschäfte, Mittelwert, in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

Effektive Tragbarkeit hat sich etwas verschlechtert

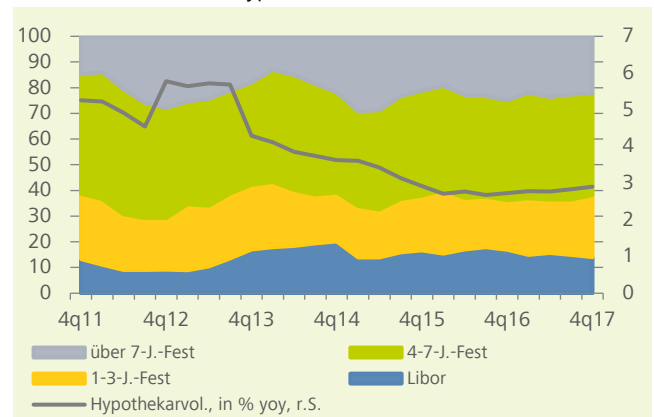
Finanzielle Belastung in % des Bruttoeinkommens



Quelle: BFS, ESTV, SNB, SRED, Raiffeisen Economic Research

Stabiles Hypothekarwachstum

Laufzeitstruktur neue Hypotheken Raiffeisen, Anteile in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

Immobilienanlagen

Die weiter steigenden Immobilienpreise halten die Performance von Direktanlagen auf hohem Niveau. Auch die indirekten Immobilienanlagen haben dank einer Jahresendrally 2017 erneut eine hohe Rendite erzielt.

Die Performance für eine direkte Immobilienanlage in eine Eigentumswohnung hat sich im vierten Quartal 2017 weiter verbessert und lag zum Jahresende bei hohen 8.2%. Der anhaltende solide Aufwärtstrend bei den STWE-Preisen hat die Wertänderungsrendite auf über 5% ansteigen lassen. Die stabilere Netto-Cashflow-Rendite (Mietrendite) war hingegen weiter leicht rückläufig und liegt bei knapp unter 3%. Die Renditerechnung für die Direktanlage beinhaltet allerdings noch keinen Abschlag für die Instandhaltung und das Leerstandsrisiko bei Mietwohnungen, welches deutlich zugenommen hat.

Der gefestigte Konjunkturausblick sowie gute Unternehmenszahlen haben dem Schweizer Aktienmarkt (SPI) 2017 zu einer stark überdurchschnittlichen Rendite von 20% verholfen. Die indirekten Immobilienanlagen blieben deutlich hinter dem SPI-Ergebnis zurück. Dank einer Jahresendrally erzielten sowohl Immobilienaktien als auch die kotierten Immobilienfonds aber ebenfalls eine sehr ansehnliche Gesamtrendite von 10.1% respektive 6.6%. Zu Beginn des neuen Jahres haben die Kurse der Immobilienanlagenotierungen aufgrund der gestiegenen Langfristzinsen nachgegeben. Dabei sind die Kurse der Immobilienaktien, aufgrund deren deutlich höherem Fremdkapitalanteil im Vergleich zu den Immobilienfonds, stärker unter Druck geraten.

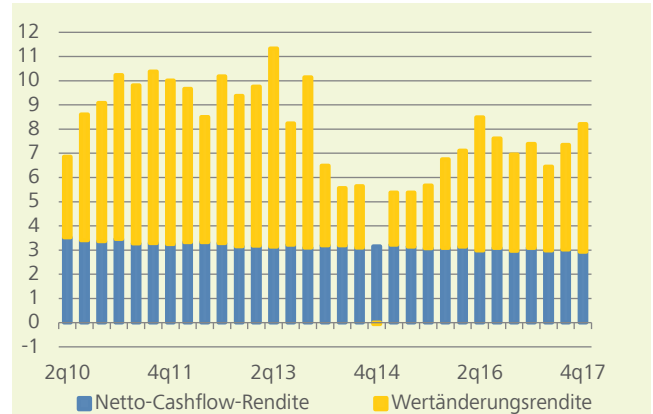
Wohnimmobilienfonds bislang weiterhin bevorzugt

Vor 2013 entwickelten sich die Ausschüttungsrenditen der Fonds mit Anlageschwerpunkt auf Wohn- und Gewerbeimmobilien weitestgehend synchron. Seither hat sich die Schere dieser Segmente aufgrund der unterschiedlichen Kursentwicklung geöffnet. Die weniger konjunktursensitiven Wohnimmobilienfonds mit stabileren Cashflows werden von den Investoren bislang weiterhin klar bevorzugt. Allerdings nimmt das Mietausfallrisiko am Wohnungsmarkt zu (siehe hierzu auch Fokus auf Seite 9), während die Konjunkturerholung sowie eine Beschleunigung des Beschäftigungswachstums den Ausblick für kommerziell ausgerichtete Immobilienfonds tendenziell begünstigen.

Die Ausschüttungsrenditen der Immobilienfonds bleiben gegenüber den Eidgenossenrenditen relativ attraktiv. Dies gilt speziell für Gewerbeimmobilienfonds, welche mit zentralen Bürolagen und langfristigen Mietverträgen eine stabile durchschnittliche Ausschüttungsrendite von 3.2% aufweisen. Die Ausschüttungsrendite der Wohnimmobilienfonds zeigt hingegen weiter leicht nach unten und liegt mit 2.4% deutlich niedriger.

Preisanstiege als Treiber der Gesamtrendite

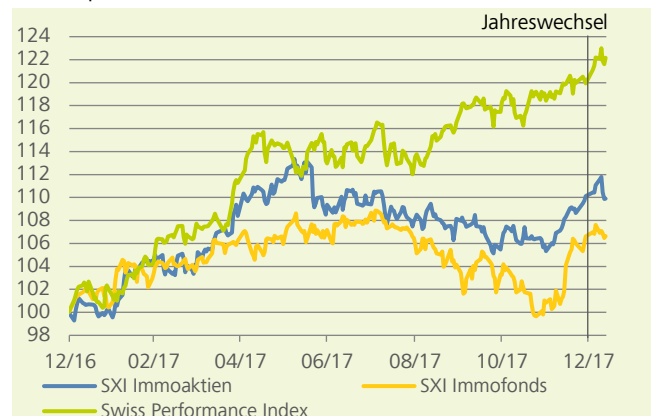
Direktanlage-Performance (Einzelobjekt STWE), in % yoy
Annahme: Nettomiete ohne Mietausfälle und Instandhaltung



Quelle: Meta-Sys, SRED, Raiffeisen Economic Research

Erneut gute Jahresperformance der indirekten Immobilienanlagen

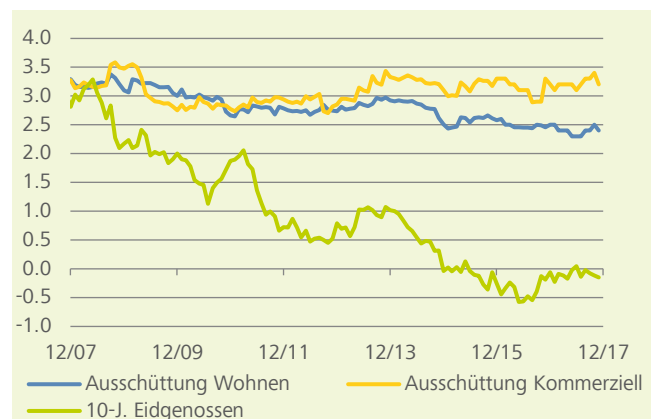
Gesamtleistung, Index (01.01.2017=100)



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Ausschüttungsrenditen bleiben relativ attraktiv

Renditen in %



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

Bauwirtschaft

Die Bautätigkeit legte nach einer Verschnaufpause im dritten Quartal wieder kräftig zu. Auch die Auftragseingänge zeigen kurzfristig eine weiter hohe Angebotsausweitung an. Mittlerweile zeigen die Baubewilligungen aber deutlich nach unten, wenn auch noch auf einem erhöhtem Niveau.

Nachdem die Bautätigkeit im Vorquartal auf hohem Niveau zu stagnieren schien, hat der Wohnungsbau im dritten Quartal nochmals kräftig zugelegt. Die Erholung seit dem vorübergehenden Tief im Nachgang des Zweitwohnungsbooms setzt sich fort. Im Jahresvergleich legte die Bautätigkeit um kräftige 6.5% zu. Die Auftragseingänge haben ebenfalls erneut an Dynamik zugelegt und signalisieren aktuell keinen abrupten Abbruch der regen Wohnungsbautätigkeit. Die gemeldeten Bauvorräte sind bislang ebenfalls noch unverändert hoch.

Sinkende Baubewilligungen signalisieren Beruhigung

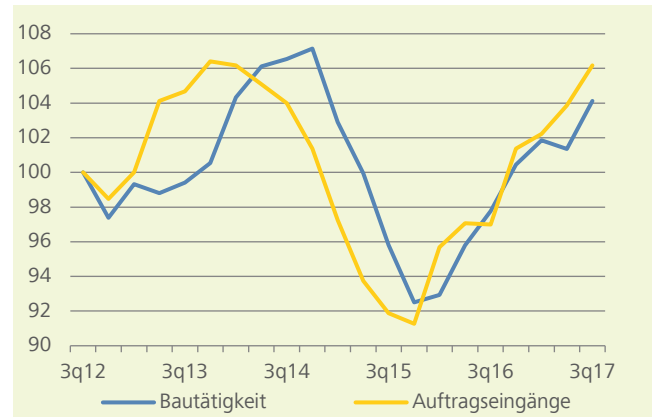
Für den Jahresverlauf 2018 zeichnet sich aber eine Beruhigung ab. Die vorauslaufenden Baubewilligungen haben ihren Höhepunkt mittlerweile deutlich überschritten. Die bewilligten Wohneinheiten lagen im dritten Quartal um über 11% unter dem Vorjahresniveau. Der Rückgang verteilt sich über alle Segmente. Nach einem Rekordhoch im letzten Jahr sind die Baugenehmigungen auch im Mietwohnungsbau spürbar zurückgegangen. Das Interesse an Renditeliegenschaften ist aufgrund des anhaltenden Anlagenotstands nach wie vor hoch. Die Herausforderungen im aktuellen Umfeld moderat steigender Zinsen sowie steigender Leerstände insbesondere in peripheren Lagen scheinen das Investitionsverhalten jedoch allmählich zu beeinflussen.

Der Mietwohnungsbau wurde in den letzten Jahren fast ausschliesslich in Zentren und urbanen Regionen ausgeweitet. Dort findet nun auch die Korrektur von rekordhohen Niveaus statt. Die geplante Angebotsausweitung war aber zuletzt nach wie vor deutlich überdurchschnittlich, insbesondere in urbanen Regionen. In den zentralen Lagen ist die Normalisierung bereits weiter fortgeschritten. Von weitaus tieferen Niveaus, zeigen auch die Baubewilligungen in den ländlichen und touristischen Gebieten zuletzt nach unten.

In Summe weist die Zahl der Baubewilligungen für 2018 nochmals auf eine hohe Angebotsausweitung von über 45'000 Wohnungen hin. Mit der stark rückläufigen Nettozuwanderung und der damit absehbaren deutlich geringeren Zunahme an Haushalten sollte das Überangebot an Mietwohnungen vorerst noch weiter deutlich zunehmen.

Bautätigkeit hat wieder deutlich zugelegt

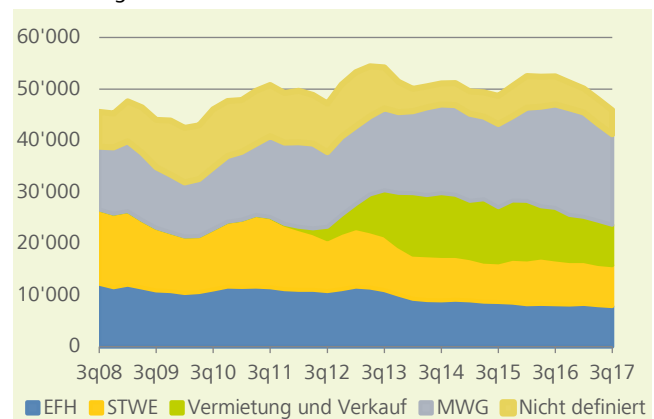
Wohnungsbau, Index (3q12=100), 12-Monatssummen



Quelle: SBV, Raiffeisen Economic Research

Baubewilligungen zeigen weiter nach unten

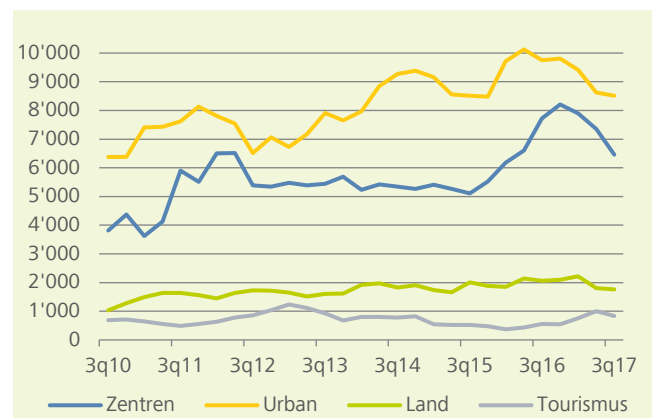
Baubewilligte Wohneinheiten (Neubau), 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Economic Research

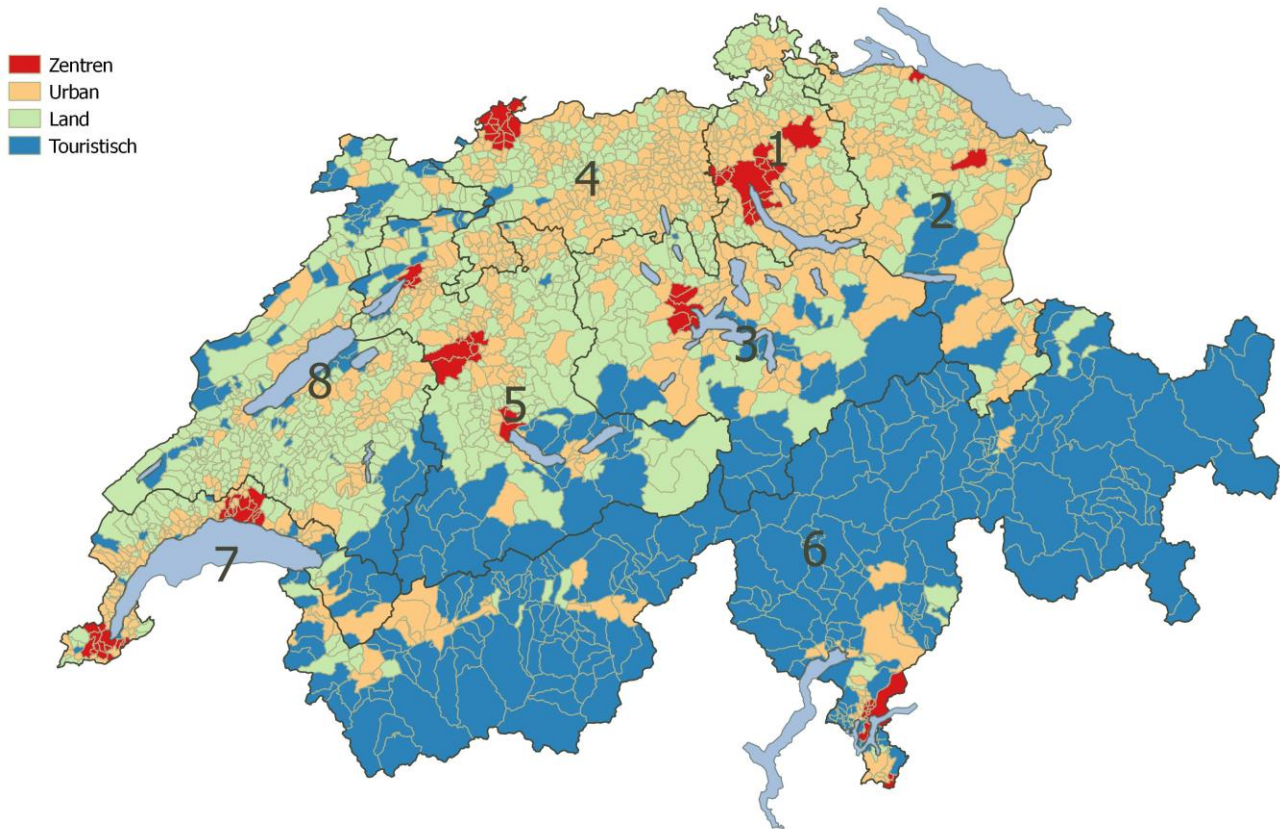
Anhaltender Rückgang beim Mietwohnungsbau

Baubewilligte Wohneinheiten für MWG (Neubau), 12-Monatssummen



Quelle: Meta-Sys (Docu-Media), Raiffeisen Economic Research

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	1.7	1.9
7 Genfersee	0.7	0.5	0.7	1.6	1.8
8 Westschweiz	1.5	-	1.5	1.5	1.6

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	1.4	1.2	0.4
5 Bern	0.8	0.5	1.2	0.7	0.4
6 Südschweiz	1.0	1.3	1.8	2.4	0.5
7 Genfersee	1.2	1.2	1.3	2.0	0.5
8 Westschweiz	1.4	-	1.3	1.8	1.0

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

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	8'419'550	29.5	49.7	13.9	6.9
1 Zürich	1'568'738	48.5	44.8	6.6	-
2 Ostschweiz	921'426	10.5	69.8	17.2	2.5
3 Innerschweiz	827'585	19.4	58.1	17.7	4.8
4 Nordwestschweiz	1'401'556	24.3	65.6	9.9	0.2
5 Bern	1'018'551	35.9	38.3	20.1	5.8
6 Südschweiz	813'893	12.9	38.0	5.4	43.6
7 Genfersee	1'073'431	60.7	28.4	5.5	5.4
8 Westschweiz	794'370	-	54.3	40.0	5.8

Steuerbares Einkommen (2014)
Durchschnitt, in CHF

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	59'000	61'000	62'000	53'000	47'000
1 Zürich	67'000	66'000	69'000	60'000	-
2 Ostschweiz	54'000	52'000	55'000	52'000	43'000
3 Innerschweiz	70'000	56'000	81'000	55'000	53'000
4 Nordwestschweiz	60'000	67'000	58'000	56'000	54'000
5 Bern	50'000	52'000	51'000	46'000	45'000
6 Südschweiz	47'000	61'000	48'000	43'000	44'000
7 Genfersee	70'000	61'000	91'000	76'000	64'000
8 Westschweiz	51'000	-	52'000	51'000	47'000

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

Herausgeber

Raiffeisen Economic Research
Stampfenbachstrasse 114
8006 Zürich

Autoren

Martin Neff, Chefökonom
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.