



Wordcloud: Gemeinden mit mehr als 10'000 Einwohner, welche den grössten Anteil WG-Bewohner aufweisen. Je grösser der Gemeindename, desto grösser ist der WG-Anteil.

Datenbasis: BFS, Raiffeisen Economic Research

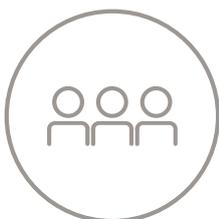
# Immobilien Schweiz – 1Q 2021

## Warten auf Marktreaktionen geht weiter



## **Herausgeber: Raiffeisen Schweiz Genossenschaft**

Raiffeisen Economic Research  
Martin Neff  
Chefökonom  
The Circle 66  
8058 Zürich-Flughafen



## **Autoren**

Michel Fleury  
Domagoj Arapovic  
Francis Schwartz

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)



## **Weitere Raiffeisen-Publikationen**

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

[Direkt-Link zur Website](#)



## Editorial

Warten auf Marktreaktionen geht weiter	4
Marktüberblick	6



## Marktumfeld

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	7
Hypothekarmarkt	8
Immobilienanlagen	9



## Marktsegmente

Miete	10
Eigentum	12
Büroflächen	15



## Fokus

Wohngemeinschaften	17
--------------------	----



## Anhang

Gemeindetypen und Regionen	22
Verwendete Abkürzungen	23

Liebe Leserinnen und Leser

„Corona: Noch nicht mal ein Veilchen“, „Weiter wie bisher“ – das waren die Titel der letzten beiden Ausgaben dieser Publikation. Auch ein Jahr nachdem wir zum ersten Mal vom damals noch vorwiegend im chinesischen Wuhan grassierenden Virus mit dem mittlerweile berühmt-berüchtigten Namen Covid-19 gehört haben, sind diese Titel für den Schweizer Immobilienmarkt aktuell. Das mag zwar nicht allzu spannend sein, ist aber in einer Zeit, in der gute Nachrichten ansonsten eher selten sind, umso erfreulicher. Der Schweizer Immobilienmarkt beweist weiter eine beeindruckende Stabilität und Krisenresistenz.

### **Trumpf Wohneigentum**

Schon fast traditionell markieren unsere Raiffeisen Transaktionspreisindizes für selbstgenutztes Wohneigentum auch im Schlussquartal des Krisenjahrs 2020 neue Höchststände. Zwar steigen die Preise heute etwas weniger schnell als im Schnitt der letzten 10 Jahre, aber diese abgeschwächte Preisdynamik hat sich schon vor der Pandemie abgezeichnet. Die hohen Tragbarkeits- und Eigenkapitalhürden wirken seit längerem zunehmend dämpfend auf die Preisentwicklung und nicht etwa eine geringere Nachfrage. Der Wunsch nach den eigenen vier Wänden ist aufgrund der tiefen Zinsen und der damit einhergehenden tiefen Wohnkosten noch immer sehr gross. Die zuletzt vermehrt in der Wohnung verbrachte Zeit hat den Traum vom passenden Eigenheim nicht kleiner werden lassen.

### **Mietermarkt Mietwohnungsmarkt**

Auch im Mietwohnungsmarkt gehen die bereits vor der Krise ausgelösten Anpassungsprozesse uneingedrückt weiter. Aufgrund immer höheren Leerstände wird der Markt mehr und mehr zum Mietermarkt. In diesem Umfeld wird für Vermieter die Vermarktung ihrer leerstehenden Wohnungen immer wichtiger. Unsere Analyse von Mietwohnungsinseratetexten zeigt aber, dass sich bisher an der Art und Weise wie Vermieter in der Krise ihre Wohnungen vermarkten, noch relativ wenig geändert hat. Einige Vermieter versuchen bei der Positionierung ihrer Objekte aber durchaus auf veränderte Bedürfnisse der Nachfrager einzugehen. So wird in Pandemiezeiten natürlich verstärkt die besondere Eignung eines Objektes für Homeoffice hervorgehoben.

### **Unbeirte Bürobauer**

Die zunehmende Digitalisierung wird dem Markt für Retailflächen zusetzen und verstärkt aufkommende flexible Arbeitsmodelle vergrössern die Herausforderungen im Büroflächenmarkt. Darin sind sich Immobilienmarktexperten grundsätzlich einig. Die Coronapandemie dürfte die sich bereits seit längerem im Gang befindlichen Trends nun um Jahre beschleunigt haben. So haben die meisten Arbeitnehmer und Arbeitgeber durchweg positive Erfahrungen mit der ihnen aufgezwungenen Telearbeit gemacht. Es überrascht daher nicht, dass viele Unternehmen bereits angekündigt haben auch nach der Pandemie verstärkt auf hybride Arbeitsmodelle, bei denen zumindest ein Teil der Arbeit nicht im Büro verrichtet wird, zu setzen. Überraschenderweise scheint die Reaktion der Projektentwickler bisher noch sehr verhalten zu sein. Jedenfalls zeigt der Blick auf die Baugesuche für neue Büros kaum Coroneffekte. Bisher gibt der Markt den Entwicklern noch Recht. Die Leerstände steigen nicht und die Mieten sind stabil. Aber im Immobilienmarkt drehen die Mühlen bekanntlich etwas langsamer als andernorts. Der Test steht diesem Markt erst noch bevor, denn er ist von langfristigen Mietverträgen geprägt und Umstellungen hin zu flexiblen Arbeitsmodellen erfolgen nicht über Nacht.

### **Wohngemeinschaften im Trend**

In unserem Fokusthema beleuchten wir die bislang kaum analysierte Wohnform der Wohngemeinschaften (WG). Zwar wohnen immer mehr Schweizer mit anderen Menschen zusammen; in absoluten Zahlen betrachtet sprechen wir hier aber über ein überraschend kleines Nischensegment am Wohnungsmarkt. So klein das Segment sein mag, umso heterogener ist dessen Zusammensetzung. Längst entscheiden sich nicht nur Studenten für diese günstige und flexible Wohnform. Auch junge Berufstätige und frisch zugezogene Ausländer zieht es vorwiegend in den urbanen Zentren in diese gemeinschaftliche Wohnform. Während sie für die Meisten nur eine Übergangslösung ist, gibt es durchaus viele Dauer-WGs und zwar in allen Alters- und Einkommensklassen. Im Gegensatz zu den anderen Immobilienmarktsegmenten scheint Covid-19 in diesem schnelllebigen und flexiblen Markt deutliche Spuren zu hinterlassen. Mit Fernunterricht und Homeoffice sind wichtige Gründe für das Wohnen in einer WG, die Nähe zur Ausbildungsstätte oder zum Arbeitsplatz, schlagartig weggefallen. Entsprechend ist die Nachfrage nach WG-Zimmern in diesem dynamisch reagierenden Markt regelrecht eingebrochen, wie unsere exklusive Analyse der Daten der grössten WG-Plattform wgzimmer.ch zeigt.

Wir wünschen eine anregende Lektüre!

## Marktumfeld

---

### Nachfrage

---



**Bevölkerung:** Die Zuwanderung zeigte sich 2020 unbeeindruckt von der Krise. Es zogen netto sogar mehr Ausländer in die Schweiz als 2019. Ein Rückgang der Wohnungsnachfrage durch einen Zusammenbruch der Zuwanderung infolge der Reisebeschränkungen bleibt damit aus.



**BIP:** Vor allem Dienstleistungsbetriebe leiden unter den im Rahmen des zweiten Lockdowns verschärften Virusbekämpfungsmassnahmen. Dank angelaufener Impfkampagnen sind die Zukunftsaussichten nicht mehr ganz so düster wie während der ersten Pandemiewelle.



**Einkommen:** In der Hoffnung auf baldige Herdenimmunität und eine wirtschaftlichen Öffnung halten sich die meisten Unternehmen mit Personalabbau zurück. Sie wollen bereit sein und vom Aufschwung profitieren, sobald die Wirtschaft wieder in den Normalmodus schalten kann.



**Finanzierungsumfeld:** Die Notenbanken sind weiterhin bestrebt die Zinsen niedrig zu halten. Auch lange über das Andauern der Krise hinaus. Grössere Zinserhöhungen sind in naher Zukunft kaum zu erwarten. Damit bleiben auch die Hypothekarzinsen nahe ihrer Rekordtiefstände.



**Anlagen:** Investitionen in Wohnrenditeobjekten bleiben attraktiv. Kommerziell genutzte Objekte stehen dagegen wegen den durch Covid-19 verstärkten Trends zu Onlinehandel und Homeoffice vor Herausforderungen.

### Angebot

---



**Bautätigkeit:** Erneut wurden weniger Baugesuche für Wohnungen eingereicht als im Vorquartal, sowohl im Eigentumssegment als auch im Mietwohnungsbau. Kaum reagiert hat bislang der Bürobau, trotz Homeoffice ist kein verstärkter Rückgang der Baugesuche zu beobachten.



**Leerstände:** Mit dem weiteren Rückgang der Projektionstätigkeit im Wohnungsbau und der intakten Wohnungsnachfrage durch Zuwanderer wird sich der Anstieg der Leerstände weiter verlangsamen. Aufgrund der immer noch regen Bautätigkeit bleiben die Leerstände aber hoch.

### Preisausblick

---



**Eigentum:** Eigentumsobjekte gewinnen weiterhin an Wert. Eine hohe Nachfrage trifft hier auch künftig auf ein sehr dünnes Angebot. Die Finanzierungsbedingungen bleiben äusserst attraktiv. Die Bautätigkeit im Eigenheimsegment ist tief und weiter rückläufig.



**Mieten:** Aufgrund der hohen Leerstände wird der Mietwohnungsmarkt mehr und mehr zum Mietermarkt. Die Neumieten werden da wo viele Wohnungen leer stehen weiter sinken. Trotzdem bleibt Mieten aufgrund der tiefen Zinsen weiterhin deutlich teurer als Wohneigentum.

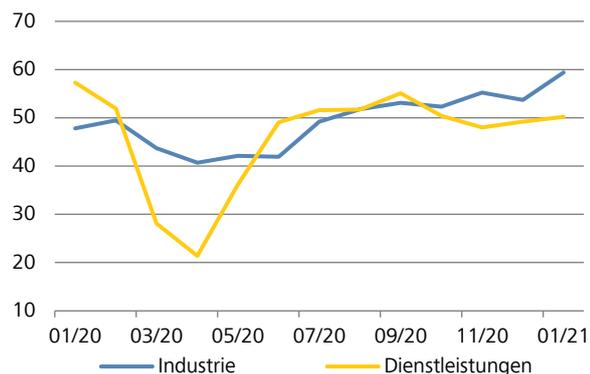
# Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

**Der neuerliche Lockdown hat die Erholung der Schweizer Wirtschaft ausgebremst. Der mittelfristige Wachstumsausblick ist dank der Impfkampagne besser. Bis zur Herdenimmunität dauert es aber noch und die Konjunkturrisiken bleiben beträchtlich.**



## Einkaufsmanagerindizes

Schweiz, saisonbereinigt

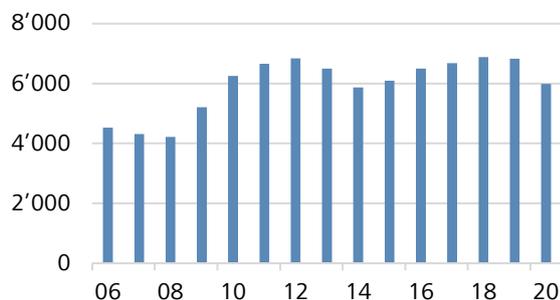


Quelle: Bloomberg, Raiffeisen Economic Research



## Firmenkonkurse

Anzahl der Firmeninsolvenzen und -liquidationen

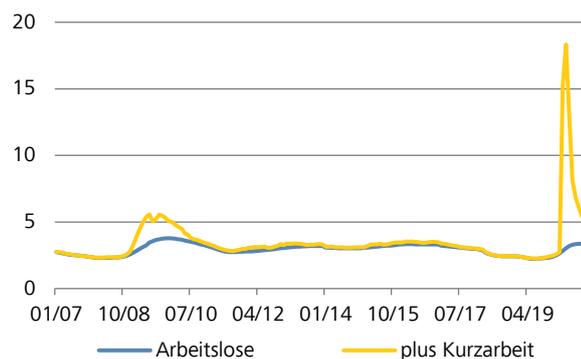


Quelle: Creditreform, Raiffeisen Economic Research



## Arbeitsmarkt

Schweizer Arbeitslosenraten in %



Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research

Der zweite Lockdown trifft den Schweizer Dienstleistungssektor ins Mark. Noch mindestens bis Ende Februar müssen Restaurants, Kultur- und Freizeitbetriebe sowie Läden für Güter des nicht-täglichen Gebrauchs ihre Tore geschlossen halten. Die Industrie hingegen kann den Betrieb weiterführen und viele Hersteller melden sogar einen verbesserten Geschäftsgang. Die Wirtschaft ist deshalb bei weitem nicht so paralysiert wie beim ersten Lockdown. Auch der Ausblick ist diesmal besser, denn dank der angelaufenen Impfkampagne sind die Chancen für eine kräftige und anhaltende Konjunkturerholung im weiteren Jahresverlauf intakt.

Nichtsdestotrotz rechnen wir nicht damit, dass die Wirtschaftsleistung so stark zunimmt, dass sie noch dieses Jahr wieder das Vorkrisenniveau erreicht. Denn bis zur Herdenimmunität dauert es - wenn alles gut geht - noch etwa bis Sommer. Ausserdem dürfte es noch zu „Nachholeffekten“ bei den Firmenkonkursen kommen. Wie frühere Krisenphasen zeigen, manifestieren sich diese eher graduell und nicht abrupt. Letztes Jahr waren die Firmenkonkurse bemerkenswerterweise rückläufig. Die Stützungsmaßnahmen des Bundes haben einige Konkurse aber wohl nur aufgeschoben und nicht aufgehoben. Das gilt vor allem für Unternehmen aus strukturschwachen Branchen, die bereits vor der Pandemie einen schweren Stand hatten.

### Keine Entlassungswelle

Auch am Arbeitsmarkt wird es wohl noch zu Nachwirkungen kommen, d.h. permanenten Streichungen von Stellen, die derzeit noch unter Kurzarbeit laufen. Letztere hat den Anstieg der offiziellen Arbeitslosigkeit bisher stark begrenzt. Eine regelrechte Entlassungswelle ist jedoch wenig wahrscheinlich. Da sich der mittelfristige Konjunkturausblick verbessert hat, sind die Unternehmen bestrebt, die Beschäftigung so weit wie möglich aufrechtzuerhalten, um von der erwarteten Erholung profitieren zu können. Damit sind auch keine grossen negativen Effekte auf die Konsumlaune zu erwarten, die sich nach wie vor stabil hält und ein wichtiger Treiber der Konjunkturerholung im weiteren Jahresverlauf sein dürfte.

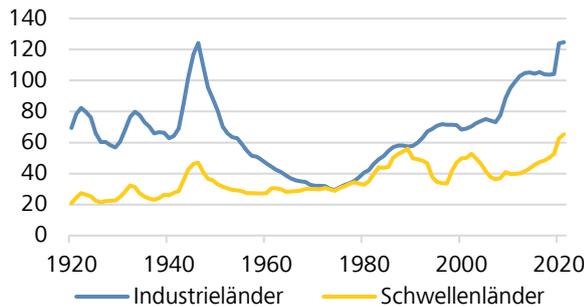
# Hypothekarmarkt

Die Hypothekarzinsen bleiben auf tiefem Niveau verankert, auch wenn sich der mittelfristige Konjunkturausblick mit den angelaufenen Impfungen etwas verbessert hat. Die Notenbanken wollen die Zinsen weiter tief halten, auch nachdem die Pandemie dereinst überwunden ist.



## Staatsverschuldung in % des BIP

Inkl. Prognose für 2021



Quelle: IWF, Raiffeisen Economic Research



## Hypothekarzinsen

Zinssätze für Neugeschäfte, Mittelwert, in %

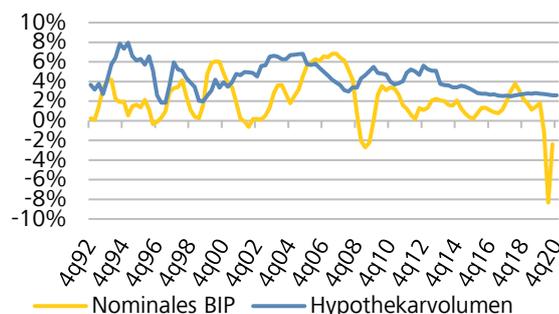


Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research



## Hypothekarvolumen & BIP

Wachstum gegenüber Vorjahr



Quelle: SECO, SNB, Raiffeisen Economic Research

Die rekordschnelle Entwicklung verschiedener Impfstoffe gegen das neuartige Coronavirus hat die Stimmung an den Finanzmärkten ungeachtet der neuen Infektionswellen deutlich verbessert. An den tiefen Kapitalmarktzinsen hat dies grundsätzlich jedoch nichts geändert, denn die grossen Notenbanken sind weiterhin bestrebt, die Finanzierungskonditionen niedrig zu halten. Die US-Notenbank z.B. steht bereit, noch mehr Anleihen zu kaufen, falls das von der neuen Regierung angekündigte massive Konjunkturpaket zu einem zu starken Anstieg der Zinserwartungen führen sollte. Die EZB wiederum hat angekündigt, so viele Anleihen wie nötig kaufen zu wollen, um die Zinsen tief zu halten, weshalb sie das Pandemie-Notfallkaufprogramm um neun Monate bis März 2022 verlängert hat.

Beide Notenbanken planen die Leitzinsen noch auf Jahre hinaus unverändert tief zu lassen, selbst wenn die Pandemie dereinst überwunden ist. Dafür spricht nicht zuletzt auch die hohe Staatsverschuldung, die mit der Pandemie nochmals kräftig zugenommen und in den Industrieländern den bisherigen Rekord aus dem zweiten Weltkrieg überschritten hat.

### Stabiler Hypothekarmarkt

Die SNB ihrerseits setzt unverändert auf Devisenmarktintervention, um die monetären Bedingungen stabil zu halten, auch nachdem die Schweiz vom US-Finanzministerium als Währungsmanipulator eingestuft wurde. Denn eine Zinssenkung noch tiefer in den Negativbereich will die SNB wenn möglich verhindern.

Eine Zinserhöhung wiederum ist noch für mehrere Jahre nicht in Aussicht, weshalb die Hypothekarzinsen weiterhin nahe an ihren Rekordtiefs bleiben dürften. Zwischenzeitliche Ausschläge nach oben oder unten sind zwar nicht auszuschliessen. Grundsätzlich bleiben die Finanzierungskonditionen für Wohneigentum aber sehr attraktiv, weshalb sich das Wachstum am Hypothekarmarkt, das auch während der historischen Corona-Krise stabil geblieben ist, weiter fortsetzen dürfte.

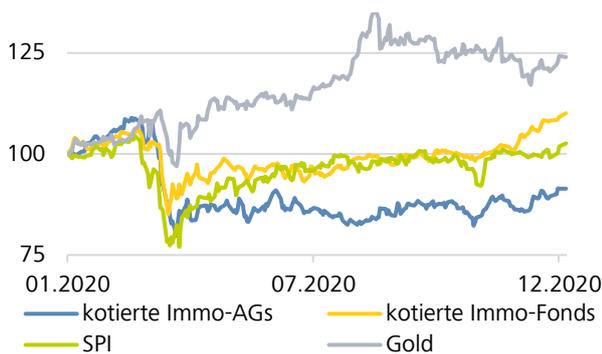
# Immobilienanlagen

**Covid-19 hat 2020 den Markt für indirekte Immobilienanlagen geprägt. Im Jahresverlauf haben sich die Kurse kotierter Immobilienfonds von ihren Preiseinbrüchen erholt und notieren wieder auf neuen Allzeithochs. Immobilienaktiengesellschaften handeln dagegen weiter tief im Minus. Immobilienfonds hilft ihre Konzentration auf Wohnnutzungen. Aktiengesellschaften leiden darunter, dass sie vor allem in kommerziellen Objekte investiert sind und dass die Lage vor der Krise etwas gar optimistisch eingeschätzt wurde.**



## Performance verschiedener Anlageklassen

Indiziert, 01.01.2020 = 100

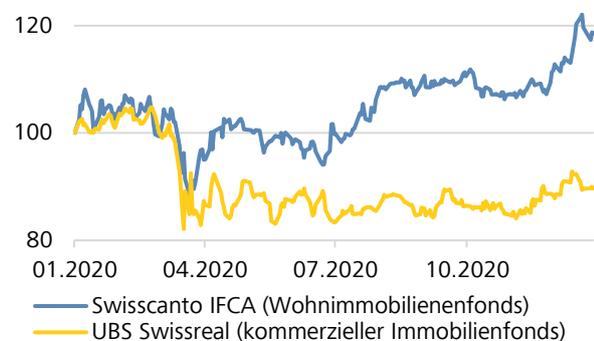


Quelle: Bloomberg, SIX, Raiffeisen Economic Research



## Performance von Immobilienanlagen nach Segment

Indiziert, 01.01.2020 = 100

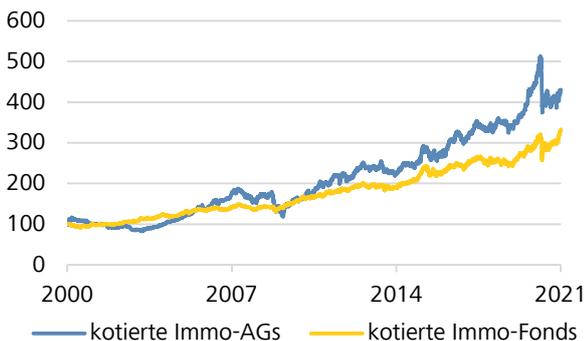


Quelle: SIX, Raiffeisen Economic Research



## Langfristige Performance von Immobilienanlagen

Indiziert, 01.01.2000 = 100



Quelle: SIX, Raiffeisen Economic Research

Mit dem Ausbruch der Coronapandemie im Frühjahr 2020 und dem daraufhin verhängten Lockdown sind nicht nur die Kurse an den Aktienmärkten regelrecht eingebrochen. Auch der Markt kotierter Immobilienanlagen geriet in arge Schieflage. Mit der Verkündung des Lockdowns Mitte März notierten Immobilienfonds über 15% tiefer als zu Jahresbeginn. Immobilienaktiengesellschaften brachen in der gleichen Zeitperiode sogar um 20% ein. Der Einbruch war damit vergleichbar stark wie der des gesamten Schweizer Aktienmarktes. In der Panik und wenn es schnell gehen muss, differenzieren viele Anleger kaum, sie scheren alles über einen Kamm und verkaufen was auch immer sie loswerden können. Guter Rat kommt dann erst wieder mit der Zeit - und er ist teuer.

### Wohnen ist Trumpf

Im Gegensatz zu den Immobilienaktien haben sich die Immobilienfonds rasch wieder vollständig von Corona erholt. Im Seuchenjahr 2020 resultierte für Anleger schlussendlich sogar eine stattliche Rendite von 10%. Grund für diese Kursrallye ist der Fokus der Immobilienfonds auf Wohnrenditeliegenschaften. Schnell wurde den Anlegern klar, dass Corona diesem Markt nichts anhaben kann. Im Gegenteil. Wohnen ist, in Zeiten in denen alles von zuhause aus erledigt werden muss, Trumpf. Auch haben sich Befürchtungen über einen starken Rückgang der Zuwanderung und damit einem Nachfrageinbruch bisher als unbegründet erwiesen.

### Aussichten für kommerzielle Objekte bleiben trüb

Bis heute kaum erholt zeigen sich dagegen die büro- und verkaufsflächenlastigen Immobilienaktiengesellschaften sowie die Immobilienfonds mit Fokus auf kommerzielle Objekte. Hier betrug die Jahresperformance im Schnitt rund -10%. Neben der vorübergehenden Schliessung von Läden macht sich im kommerziellen Segment vor allem die unsichere Zukunft bemerkbar. Onlinehandel und Homeoffice werden klassische Verkaufs- und Büroflächen künftig vor noch grössere Herausforderungen stellen.

E-Commerce und flexible Arbeitsformen waren schon vor Covid-19 absehbare Trends. Daher überrascht die wahre Kursexplosion, welche Immobilien-AGs zwischen Ende 2018 und Anfang 2020 erlebt haben. Covid-19 hat im kommerziellen Segment nun für Ernüchterung gesorgt.

# Miete

**Auch dieses Jahr dürften leicht steigende Leerstände und etwas sinkende Mieten den Schweizer Mietwohnungsmarkt prägen. Er wandelt sich damit immer stärker in Richtung eines Käufermarktes. Die Bedürfnisse potentieller Mieter zu treffen, gewinnt aus Vermieterperspektive daher immer stärker an Bedeutung. Obwohl sich die Hinweise coronabedingter Anpassung der Wohnbedürfnisse häufen, scheinen Vermieter bei der Vermarktung ihrer leeren Objekte bisher noch wenig reagiert zu haben.**

Als das Bundesamt für Statistik letzten Oktober die neue Leerwohnungsziffer veröffentlichte, wurde wohl kaum jemand durch den erneuten Anstieg überrascht. Denn auch 2020 hat die noch immer gutgefüllte Pipeline viele neue Mietwohnungen auf den Markt gebracht. Etwas Verwunderung hatte der verhältnismässig eher leichte Anstieg im von Unsicherheit und gesellschaftlichen Einschränkungen geprägten Jahr schon ausgelöst. Da der Rückgang der Zuwanderung, dem wichtigsten nachfrageseitigen Treiber am Schweizer Mietwohnungsmarkt, deutlich weniger stark ausgefallen ist, als zu Beginn der Pandemie zu befürchten war, konnte ein grösserer Ausschlag glücklicherweise verhindert werden.

## Der Wohnungsmarkt wird zum Mietermarkt

Wie untenstehende Grafik verdeutlicht, steigen die Leerstände in der Schweiz seit Mitte des letzten Jahrzehnts an. Mit der wachsenden Anzahl leerstehender Wohnungen haben die Vermarktungsschwierigkeiten spürbar zugenommen, was sich beispielsweise in der steigenden Insertionsdauer widerspiegelt. Musste 2013 eine Mietwohnung im Schnitt 25 Tage inseriert werden, nahm die Vermarktung letztes Jahr rund 36 Tage in Anspruch. Wird die Suche nach einem neuen Mieter schwieriger und ist die Konkurrenz gross, nimmt die Konzessionsbereitschaft seitens der Vermieter natürlich zu. Die stärkere Verhand-

lungsposition der Mieterschaft zeigt sich unter anderem an den nun bereits seit 2015 sinkenden Angebotsmieten. Auch dieses Jahr muss mit einem weiteren Anstieg der Leerstände und weiter sinkenden Angebotsmieten gerechnet werden. Obwohl deutlich weniger Baugesuche für neue Mietwohnungen eingereicht werden als auch schon, bleibt die durchs Tiefzinsumfeld getriebene Produktionspipeline gut gefüllt. Diese Wohnungen werden, von Corona unbeeindruckt, auf den Markt kommen. Gleichzeitig ist in diesem noch immer von erhöhten Unsicherheiten geprägten Jahr kaum mit grossen Zuwanderungsimpulsen zu rechnen.

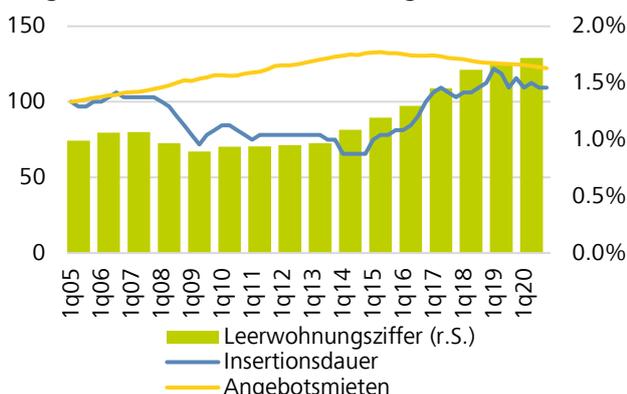
## Vermarktung wird wichtiger

Wenn einem als Vermieter die Wohnungen also nicht mehr aus der Hand gerissen werden, kommt der Vermarktungstätigkeit ein immer grösseres Gewicht zu. Im heutigen Zeitalter, indem das Angebot primär im Internet auf seine Nachfrage trifft, gewinnt die Bewerbung der Objekte auf den einschlägigen Onlineplattformen an Bedeutung. Gerade zu einem Zeitpunkt, indem sich die Wohnbedürfnisse vieler Mieter durch die Erfahrungen mit Lockdown, Homeoffice und Social Distancing relativ kurzfristig deutlich verändert haben dürften, kann die Analyse der Insertionsweise von Mietwohnungen spannende Erkenntnisse über die Verhaltensweise der Vermie-



### Mietwohnungsmarkt

Angebotsmietpreisindex, Insertionsdauer von Mietwohnungen (indexiert) und Leerwohnungsziffer (r.S.)



Quelle: Meta-Sys, Wuest Partner, Raiffeisen Economic Research



### Meist verwendete Adjektive in Inseraten

Adjektiv	Anteil Inserate mit dem Adjektiv 2020	Veränderung ggü. 2019
modern	42%	0.8%
gross	42%	-0.3%
grosszügig	38%	0.9%
hell	32%	2.5%
ruhig	31%	0.4%
schön	29%	1.0%
zentral	20%	2.0%
sonnig	16%	-0.7%
gemütlich	13%	1.5%
renoviert	10%	-0.2%

Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

## Marktsegmente

terschaft liefern. Die untere Tabelle zeigt die meistverwendeten Adjektive in den Beschreibungen von Onlineinseraten 2020 und deren Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Auch im von Covid-19 geprägten Jahr waren vor allem Adjektive, welche die Grösse, die Neuwertigkeit, die Lichtverhältnisse und die ruhige oder zentrale Lage beschreiben, sehr beliebt. Der Vergleich mit 2019 zeigt, dass sich die meistgewählten Beschreibungsweisen während der Krise nur leicht verändert haben. Hell, zentral und gemütlich waren etwas beliebter, während sonnig, gross und renoviert ein bisschen weniger populär waren.

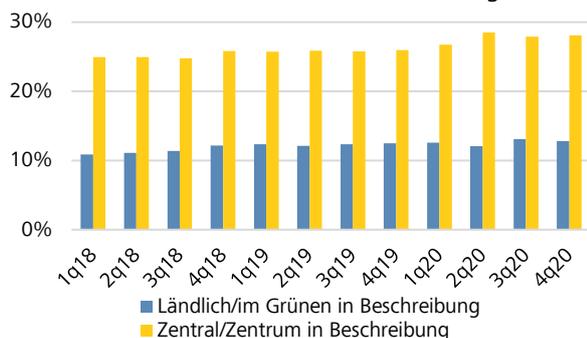
### Liegen jetzt mehr Wohnungen „im Grünen“?

Eine letztes Jahr häufig in Bezug aufs Wohnen geäusserte These ist, dass durch Erfahrungen mit der Coronapandemie die Präferenz für ländliches Wohnen gesteigert wurde und urbanere Lebensräume an Attraktivität verloren haben. Neben der abschreckenden Bevölkerungsdichte sind die städtischen Vorzüge des kurzen Arbeitsweges oder der grossen Dichte an sozialen Treffpunkten durch die Pandemie fast irrelevant geworden. Untenstehende Grafik zeigt, wie sich der Anteil der Inserate, welche im Text auf die ländliche bzw. städtische Lage verweisen, leicht verändert hat. Ende 2020 finden sich rund 1.5% mehr Inserate, die auf eine ländliche Umgebung verweisen als noch 2019. Allerdings lässt sich bei der Nennung der städtischen Lage ein ähnlicher Anstieg beobachten. Da sich die geografische Verteilung der angebotenen Wohnungen zwischen den Jahren kaum verändert hat, lässt sich also daraus schliessen, dass Vermieter zwar etwas öfters auf die Lage „im Grünen“ verwiesen haben, unabhängig von Covid-19 aber auch weiter die Vorzüge der städtischen Lage ihrer Liegenschaft betonen.



### Verweis auf ländliche und urbane Lage

Anteil Inserate mit den Begriffen „ländlich“/„im Grünen“ bzw. „städtisch“/„urban“ in der Beschreibung



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

### Steht Homeoffice mehr im Vordergrund?

Eine einschneidende Erfahrung war letztes Jahr für viele die komplette Verwischung der Grenzen zwischen Arbeitswelt und den eigenen vier Wänden. Da Homeoffice auch nach Corona nicht so schnell verschwinden wird, werden Betroffene, welche heute eine Wohnung suchen, diesem Faktor sicherlich eine grössere Wichtigkeit zuschreiben. Für Vermieter dürfte dies somit ein Aspekt sein, auf den künftig verstärkt eingegangen werden könnte. Die letzte Grafik zeigt, wie sich die Anzahl Nennungen von Homeoffice oder Büro in den Wohnungsinseraten verändert hat. Der Zusammenhang mit dem Ausbruch der Pandemie erscheint in diesem Fall relativ eindeutig. Im Jahr 2019 wurden monatlich im Schnitt rund 200 Inserate mit einem Verweis auf Heimarbeit geschaltet. Dieser Wert stieg in der zweiten Hälfte des letzten Jahres auf deutlich über 300 an. Allerdings wird dieser Coroneffekt durch den nach wie vor eher kleinen Anteil an der Gesamtzahl der monatlich veröffentlichten Inserate deutlich relativiert. Der Anteil Inserate mit Bezug auf Homeoffice hat sich von rund 1.5% im Jahr 2019 auf knapp 2.5% Ende 2020 erhöht.

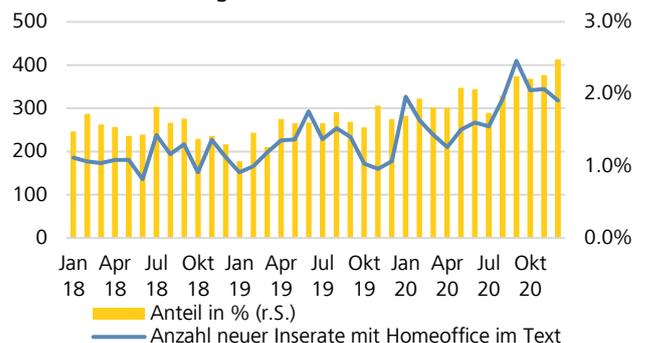
### Kaum Coroneffekte bei der Insertionsweise

Bisher scheinen Vermieter bei der Beschreibung ihrer Objekte coronabedingte Präferenzanpassungen der Mieterschaft also mehrheitlich zu vernachlässigen. Obwohl sich durch eine Neupositionierung der Inserate an den Eigenschaften der zu vermietenden Wohnungen natürlich nichts verändert, überrascht diese Trägheit im aktuellen Marktumfeld trotzdem. Der Druck, sich der neuen Realität anzupassen, scheint also noch nicht sehr gross zu sein. Ob in der längeren Frist nachhaltig veränderte Wohnbedürfnisse sich auch in der Art und Weise, Objekte zu bewerben niederschlägt, wird spannend zu beobachten sein.



### Nennung von Homeoffice in Inseraten

Anzahl Inserate mit den Begriffen „Homeoffice“/„Büro“ in der Beschreibung (l.S.) und Anteil in % (r.S.)



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

# Eigentum

**Trotz historischem Wirtschaftseinbruch sind die Wohneigentumspreise letztes Jahr wieder kräftig angestiegen. Obwohl sich die Preisanstiege regional und zwischen den Segmenten deutlich unterscheiden, zeugt der weiter herrschende Aufwärtsdruck von der grossen Nachfrage nach Wohneigentum und dem knappen Angebot. Auch im neuen Jahr ist aus diesen Gründen mit Preisanstiegen zu rechnen.**

Das vergangene Jahr wird als ein einzigartiges historisches Ereignis in die Geschichtsbücher Einzug halten. Wir haben unvergleichliche gesellschaftliche Einschränkungen und damit einhergehende ökonomische Verwerfungen erlebt, welche uns noch eine Weile beschäftigen werden. Am Immobilienmarkt, besonders am Markt für Eigentumsobjekte, sind diese Verwerfungen allerdings fast unbemerkt vorbeigezogen. Abgesehen von einem kurzen Einbruch der Insertions- und Transaktionstätigkeit zu Beginn des ersten „Lockdowns“ letzten Frühling, lassen sich im Jahresrückblick kaum eindeutige Coroneffekte am Eigenheimmarkt ausmachen. Die knappen Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen waren auch im Jahr 2020 trotz historischem Wirtschaftseinbruch sehr gefragt.

## Die Eigentumspreise steigen weiter

Deutlich lässt sich dies an der Preisentwicklung der Schweizer Eigentumsobjekte erkennen. Auch 2020 sind die Preise für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser wieder merklich angestiegen. Dem Raiffeisen Transaktionspreisindex zufolge wurden im Jahresverlauf Einfamilienhäuser um 2.9% und Eigentumswohnungen um 3.1% teurer. Hierbei lassen sich allerdings regional sehr unterschiedliche Entwicklungen feststellen. Während in der Inner- und der Westschweiz Käufer fast 7% mehr für Einfamilienhäuser aufbringen mussten, sind die Preise in der Region Genfersee mit 0.4% nur sehr leicht gestiegen. In der Ostschweiz hingegen kann nach einer deutlichen Preishausse 2019

gar ein leichter Rückgang (-0,8%) der EFH-Preise ausgemacht werden. Bei den Preisen für Stockwerkeigentum liegen die Grossregionen Zürich und Ostschweiz mit einem Plus von 4,7% bzw. 4,0% vorne. Die tiefsten Preisanstiege erlebten die Eigentumswohnungen in der Süd- und Westschweiz mit 0,9% und 1.3%.

## Unterdurchschnittlicher Preisanstieg

Der Vergleich der diesjährigen Preisentwicklungen mit dem langjährigen Schnitt (siehe Grafik unten) zeigt, dass die Anstiege letztes Jahr unterdurchschnittlich ausgefallen sind. Die mittlere Jahreswachstumsrate betrug in den letzten 10 Jahren für die Preise von Einfamilienhäuser 3,7% und von Stockwerkeigentum 4,3%. Der Preisanstieg für Eigentumswohnungen ist letztes Jahr in etwa auf dem Niveau des Vorjahres geblieben. Bei Einfamilienhäuser sind die Anstiege 2020 hingegen deutlich weniger stark ausgefallen als noch im Vorjahr, in dem ein überdurchschnittlich starker Aufwärtsdruck auf die Kaufpreise festzustellen war.

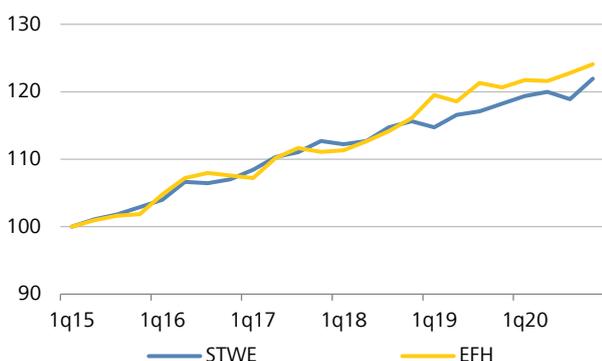
## Schwächerer Anstieg in den Zentren

Schlüsselt man die Preisanstiege nach Gemeindetypen auf, zeigt sich im Schnitt der letzten 5 Jahre ein deutlicher Zusammenhang zwischen der Urbanität und höheren Preisanstiegen (siehe Grafiken auf der nächsten Seite). Trotz bereits höherer Preisniveaus haben die Angebotsknappheit in den Zentren und die hohe Nachfrage die Transaktionspreise in urbanen Agglomerationsgemeinden deutlich



## Wohneigentumspreise

Raiffeisen Transaktionspreisindex, 100 = 1q15

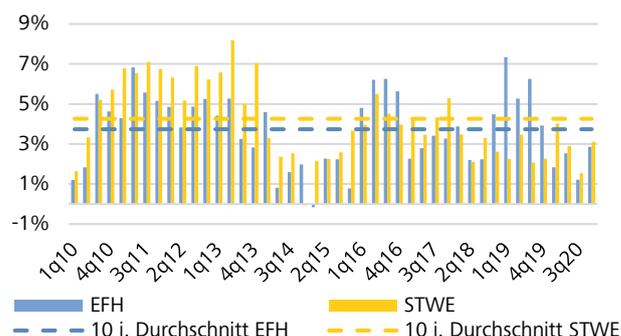


Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research



## Jährlicher Preisanstieg

Preisanstieg im Vgl. zum Vorjahresquartal und mittlere Jahreswachstumsrate der letzten 10 Jahre



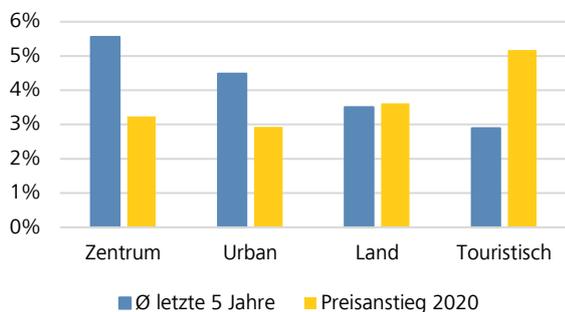
Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

## Marktsegmente



### EFH-Preisanstieg nach Gemeindetyp

Preisanstieg von Einfamilienhäuser im Jahr 2020 und Mittelwert der letzten 5 Jahre, nach Gemeindetyp

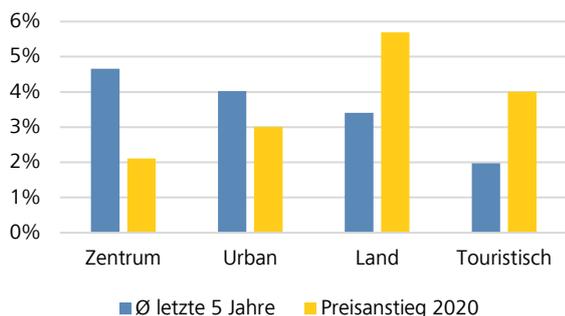


Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research



### STWE-Preisanstieg nach Gemeindetyp

Preisanstieg von Eigentumswohnungen im Jahr 2020 und Mittelwert der letzten 5 Jahre, nach Gemeindetyp

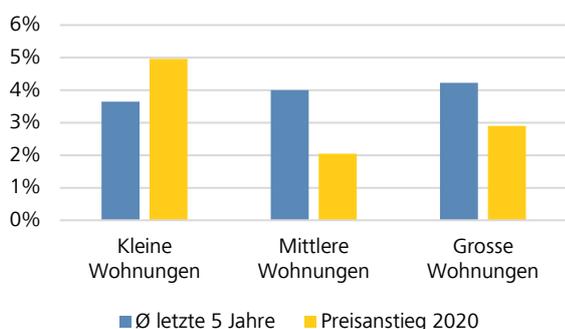


Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research



### STWE-Preisanstieg nach Grösse

Preisanstieg von Eigentumswohnungen im Jahr 2020 und Mittelwert der letzten 5 Jahre, nach Grösse



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

schneller in die Höhe getrieben als auf dem Land. Im von Corona geprägten, vergangenen Jahr ist von diesem Effekt nichts mehr zu sehen. Sowohl bei Einfamilienhäusern, als auch bei den Eigentumswohnungen sind die Preise 2020 in den ländlichen und touristischen Gemeinden der Schweiz deutlich schneller gestiegen als in den Städten und Agglomerationen.

### Corona-Stadtflucht?

Beim Betrachten dieser Zahlen, liegt der Verdacht nahe, dass es sich um coronabedingte Preisanstiege handeln könnte. Es ist durchaus anzunehmen, dass die Erfahrungen mit Lockdown, Homeoffice und Social Distancing im Allgemeinen unsere Bedürfnisse bezüglich Wohnen beeinflusst haben. Ländlichere Wohnlagen und zusätzliche Zimmer dürften in der persönlichen Nutzenkalkulation bei vielen deutlich an Bedeutung gewonnen haben. Allerdings darf nicht vergessen werden, dass durch die kontinuierlichen Preisanstiege mittlerweile ein sehr hohes Preisniveau erreicht wurde, welches sehr vielen Schweizer Haushalten den Traum von Wohneigentum erschwert, wenn nicht ganz verbaut. Die mit den steigenden Preisen wachsenden regulatorischen Hürden der kalkulatorischen Tragbarkeit und der Eigenmittelanforderungen zwingen noch eigentumsfähige Personen zu immer grösseren Kompromissen, was Grösse, Lage oder Standard des zu erwerbenden Objektes betrifft. Ein Indiz hierfür liefert beispielsweise die letztjährige Preisentwicklung für Eigentumswohnungen nach Wohnfläche aufgeschlüsselt (siehe untere linke Grafik). Kleine Wohnungen (<80m<sup>2</sup>) erlebten 2020 einen deutlich grösseren Preisschub als mittlere (80<sup>2</sup> – 120m<sup>2</sup>) und grosse Objekte (>120m<sup>2</sup>). Da für immer mehr Schweizer nur noch für kleinere oder weniger zentral gelegene Objekte überhaupt eine Finanzierung möglich ist, dürfte sich eine verstärkte Nachfrage nach ländlicherem Wohneigentum auch unabhängig von den Coronaerfahrungen des letzten Jahres ergeben haben. Es ist also davon auszugehen, dass die im Vergleich zu den Vorjahren stärkere Preisentwicklung von Wohneigentum auf dem Lande eher die Folge einer Kombination aus hohem Preisniveau und kurzfristig angepasster Präferenzen ist, als ein reiner Coroneffekt.

### Tiefe Kosten treiben die Nachfrage

Dass die Preise für Wohneigentum in der Schweiz trotz historischer Krise munter weiter steigen, vermag auf den ersten Blick zu erstaunen. Allerdings sind die Preisanstiege einfach der Ausdruck einer weiterhin sehr starken Nachfrage, welche auf ein knappes Angebot trifft. Der Hauptgrund für die anhaltend hohe Nachfrage ist primär in den deutlich günstigeren Wohnkosten von Eigentum gegenüber dem

## Marktsegmente

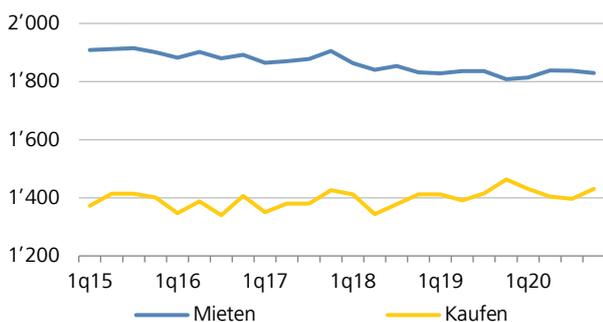
Wohnen zur Miete zu suchen. Dank des historisch tiefen Zinsniveaus ist die Finanzierung eines Eigenheims so günstig wie noch nie. Verstärkt wird dieser Kostenvorteil durch die im Tiefzinsumfeld sehr niedrigen Opportunitätskosten beim Anlegen seines Kapitals in das als sicher geltende Eigenheim. Mangels rentierender, risikoarmer Anlagealternativen gewinnt der Kauf eines Eigenheims zusätzlich an Attraktivität. Wie untenstehende Grafik verdeutlicht, lagen die Gesamtwohnkosten für ein durchschnittliches Objekt mit 3 bis 4.5 Zimmern 2020 rund 30% tiefer, wenn es als Eigentum gehalten, statt gemietet wird. Die Grafik zeigt auch, dass sich durch die steigenden Eigentumspreise und die sinkenden Angebotsmieten der Kostenvorteil in den letzten Jahren zwar verkleinert hat, dieser bei ähnlich bleibendem Zinsniveau aber noch eine Weile stark zum Vorteil der Eigentümer gelagert sein wird. Für eigentumsfähige Haushalte ist und bleibt der Erwerb eines Wohneigentums aus reiner Kostenperspektive ein ökonomisch sinnvoller Entscheid. Solange Wohneigentum, neben den ihm zugeschriebenen Selbstverwirklichungsaspekten, einen so deutlichen Vorteil gegenüber dem Wohnen zur Miete aufweist, muss mit einer starken Nachfrage nach Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen gerechnet werden.

### Die Preise werden auch dieses Jahr steigen

Die ökonomischen Verwerfungen im Zuge der Covid-19-Pandemie haben die ohnehin eher tiefe Wahrscheinlichkeit einer baldigen Zinsnormalisierung nochmals deutlich geschmälert. Damit dürften die Hypothekarzinsen noch eine Weile in der Nähe ihrer Tiefststände bleiben, was die Nachfrage nach Wohneigentum weiter hochhalten dürfte. Gleichzeitig gibt es keine Indizien, welche die Erwartung einer spürbaren Angebotsausweitung schüren könnten. Die unten rechts stehende Grafik zeigt die Entwicklung der eingereichten Baugesuche für Eigentumswohnungen und

### Kostenvorteil von Wohneigentum

Monatliche Wohnkosten einer durchschnittlichen Wohnung (3–4.5 Zi.) im Eigentum und zur Miete



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

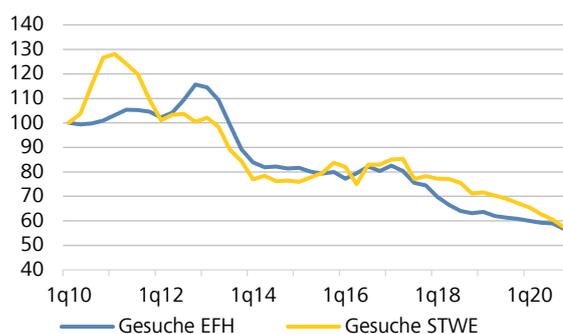
Einfamilienhäuser. In der letzten Dekade haben sich die Baugesuche für beide Wohneigentumssegmente trotz merklichem Bevölkerungswachstum und fortschreitender Zersiedelung fast halbiert. Auch in den kommenden Jahren werden also verhältnismässig wenig neue Eigentumsobjekte auf den Markt kommen. Gleichzeitig kann auch nicht mit einer Angebotsausweitung durch vermehrt in Zahlungsschwierigkeiten geratende Hypothekarnehmern gerechnet werden. Denn dank staatlicher Unterstützungsmassnahmen konnten Konkurs- und Entlassungswellen bisher unterbunden werden. Selbst wenn in den nächsten Monaten die Arbeitslosigkeit deutlich steigen sollte, ist dank unserer Sozialversicherungen für die Meisten ein Grossteil des Einkommens gesichert. Angesichts der tiefen Finanzierungskosten, dürfte für die grosse Mehrheit der Eigenheimbesitzer das Begleichen der Zinsen, auch unter merklich geschmälertem Einkommen, möglich sein. Auch wenn nicht ausgeschlossen werden kann, dass Zwangsversteigerungen im Nachgang der Krise leicht zunehmen werden, dürften die vielen dankbaren Abnehmer einen Preisrutsch im Gesamtmarkt unterbinden.

### Zugang zu Wohneigentum bleibt schwierig

Durch die weiter steigenden Preise, rückt der Traum des Eigenheims für immer mehr Schweizer Haushalte in weite Ferne. Die Hürden der Eigenkapitalanforderungen und der kalkulatorischen Tragbarkeit werden immer höher. Der Eigenheimbesitz wird daher immer mehr zum Privileg. Aber auch für noch eigentumsfähige Haushalte ist der Erwerb von Eigentum nicht einfach. Neben den vielfach nötigen Abstrichen an seinen Traumvorstellungen, macht einem die grosse Konkurrenz oft einen Strich durch die Rechnung. Auch dieses Jahr werden viele Interessenten bei Verkäufen Schlange stehen, um in der x-ten Bieterunde schlussendlich ausgestochen zu werden.

### Baugesuche

Anzahl EFH und STWE in eingereichten Baugesuchen, indiziert (1q10 = 100)



Quelle: Docu-Media, Raiffeisen Economic Research

# Büroflächen

**Die jüngste Homeofficepflicht dürfte die Telearbeit als Arbeitsform der Zukunft auch über die Krise hinaus in der Breite etablieren. Je länger dieser Zustand andauert, umso schwieriger wird die Rückkehr zur „Normalität“. Dieser starken Disruption zum Trotz sind noch wenig Spuren am Büromarkt zu erkennen. Selbst bei der Projektierung neuer Flächen können kaum Anpassungen an die neue Realität erkannt werden.**

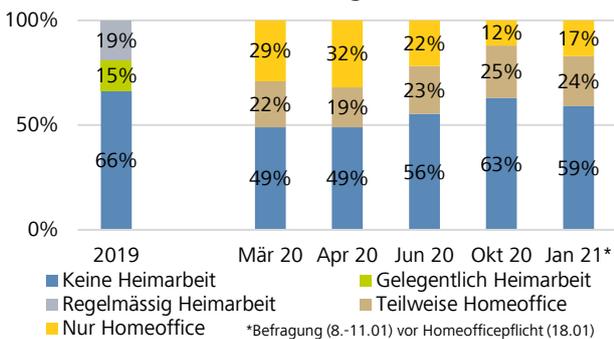
Schon bevor Covid-19 die Schweiz erreichte, wurde Homeoffice in typischen Bürobranchen durch die fortschreitende Digitalisierung immer mehr zum Thema. Daten des Bundesamts für Statistik zeigen, dass 2019 fast ein Fünftel der Beschäftigten regelmässig und weitere 15% gelegentlich von zuhause aus arbeiteten. Als im ersten Schweizer Lockdown vor bald einem Jahr Angestellte aus klassischen Bürobranchen massenhaft ins Homeoffice geschickt wurden, schoss der Anteil der Personen, welcher einen Grossteil seiner Arbeit am heimischen Schreibtisch erledigte, rasch in die Höhe. Während der heissen Phase der ersten Pandemiewelle arbeitete mehr als die Hälfte der Berufstätigen ganz oder teilweise von zuhause aus. Obwohl während der sommerlichen epidemiologischen Entspannung viele Arbeitnehmer wieder in ihre Büros zurückkehrten, hat diese Erfahrung einen bleibenden Eindruck hinterlassen. Mit der sich verschärfenden Lage gegen Jahresende und der nun seit Mitte Januar geltenden, verbindlichen Pflicht zu Heimarbeit haben nochmals viele zusätzliche Arbeitnehmer und Arbeitgeber Vorzüge wie Nachteile von grossangelegtem Homeoffice kennengelernt.

## Homeoffice ist beliebt

Nach der abrupten Umstellung des Arbeitsalltages zeigte sich bei den betroffenen relativ rasch eine grosse Zufriedenheit mit dieser neuen Arbeitsform. Wie untenstehende Grafik zeigt, hat sich vor allem auf Seiten der Arbeitnehmerschaft an der Begeisterung für flexible Arbeitsmodelle

### Homeofficequote

Anteil Beschäftigte, die von zuhause aus arbeiten, 2019 und 2020 nicht direkt vergleichbar



Quelle: BFS, SRG, sotomo, Raiffeisen Economic Research

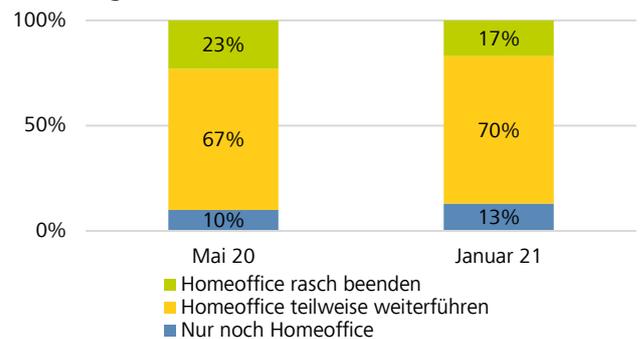
wenig verändert. Auch nach bald einem Jahr ist von einer Sättigung nichts zu spüren. Vielmehr hat sich der Wunsch nach Beibehaltung eher noch vergrössert. Gleichzeitig zeigen Umfragen, dass auch ein grosser Teil der Arbeitgeber mit einer deutlichen Liberalisierung der Heimarbeit rechnet. Das präferierte Modell scheint auf beiden Seiten der Arbeitsverhältnisse eine Mischform aus Arbeitsplatz vor Ort und Telearbeit zu sein. Auch wenn bei weitem nicht alle jetzt im Homeoffice tätigen Mitarbeiter nach überwundener Krise ihre Homeofficeprivilegien behalten werden, dürfte der Anteil an nicht im Büro verbrachter Arbeitszeit im Vergleich zu vor der Krise gesamtgesellschaftlich deutlich höher ausfallen.

## Büronachfrage im Wandel

Je mehr Arbeitgeber und Arbeitnehmer Erfahrungen mit Homeoffice machen und je länger diese Situation anhält, desto schwieriger wird die Rückkehr zum „normalen“ Büroalltag sein. Anbieter von klassischen Büroflächen wird dies bald einmal vor Herausforderungen stellen. In den kommenden Jahren muss davon ausgegangen werden, dass viele Unternehmen aus klassischen Bürobranchen ihre bestehenden Bürokonzepte überdenken werden. Neben reinen Kostenüberlegungen, wie der Reduktion der benötigten Quadratmeter pro Mitarbeiter, werden neue Anforderungen an den Arbeitsplatz gestellt werden. Das klassische Grossraumbüro dürfte vermehrt Raumkonzepten weichen, welche der neuen Arbeitsform gerecht werden.

### Homeoffice bleibt sehr beliebt

Einstellung zu Homeoffice (unabhängig von Corona) von Beschäftigten, welche im Homeoffice arbeiten konnten



Quelle: SRG, sotomo, Raiffeisen Economic Research

## Marktsegmente

Diese sollten vor allem die Bedürfnisse befriedigen, welche im Homeoffice zu kurz kommen. Flächen, die physische Begegnung, den informellen Austausch und die soziale Verbindung fördern, werden künftig gefragter sein. Obwohl der Büroarbeitsplatz offensichtlich auch nach Corona seine Daseinsberechtigung behalten wird, dürften die neuen Nutzungskonzepte mit mehr Begegnungsräumen die Reduktion der klassischen Büroflächen kaum kompensieren können. Es muss daher von einem Rückgang der künftig nachgefragten Bürofläche ausgegangen werden.

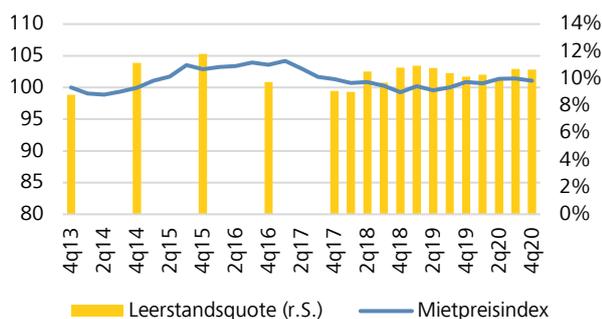
### Weiterhin kaum Spuren am Büroflächenmarkt

Wie die untere Grafik zeigt, hat sich der Markt für Büroflächen bisher noch relativ unbeeindruckt von der Krise und den drohenden strukturellen Anpassungen gezeigt. Bei den Büroleerständen von professionell verwalteten Renditeliegenschaften kann im Verlauf des Jahres zwar ein leichter Anstieg festgestellt werden. Mit rund 10.5% bewegt sich der Anteil der leerstehenden Flächen aber weiterhin im Bereich der letzten Jahre. Auch bei den Büromieten kann noch kein Coroneffekt ausgemacht werden. Die Mietpreise für Büroflächen sind trotz Krise nicht gesunken. Die Stabilität des Marktes erklärt sich neben der bisher ausgebliebenen Konkurswelle primär mit der allgemeinen Trägheit der Märkte für Geschäftsflächen. Diese hat einen starken Anstieg der Leerstände verhindert. Bisher hat die grosse Mehrheit der im Homeoffice arbeitenden Schweizer noch immer einen festzugewiesenen Arbeitsplatz im verwaisten Büro. Längerfristige Mietverträge verhindern, dass die Unternehmen sofort mit der Reduktion von Flächen beginnen können. Zudem geschieht die Umstellung auf flexible Arbeitsmodelle, die auch tatsächlich weniger Fläche pro Angestelltem zur Folge haben, nicht über Nacht. Dafür müssen erst die nötigen organisatorischen und infrastrukturtechnischen Anpassungen erfolgen.



### Leerstände und Büromieten

Büromietpreisindex (4q13 = 100) und Anteil leerstehender Büroflächen.



Quelle: REIDA, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

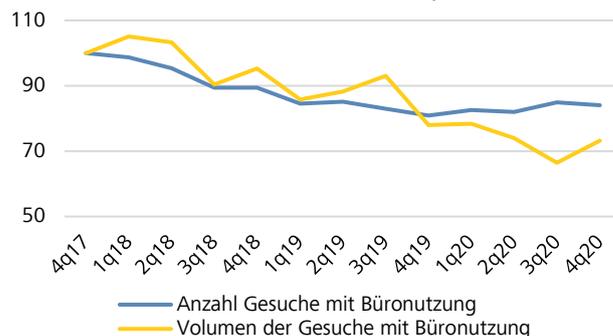
### Verhaltene Reaktion der Produktionsseite

Dass dem Büromarkt herausfordernde Zeiten bevorstehen, ist unbestritten. Neben der Reduktion der aktuell benötigten Flächen ist auch mit einem schwächeren Wachstum der Zusatznachfrage zu rechnen. Bereits jetzt dürften typische Büromieter bei der Planung von Expansionen gehemmt agieren als vor der Krise. Aus Investorensicht haben sich die ohnehin bereits bestehenden Risiken im Büroflächenmarkt daher merklich erhöht. Eine Zurückhaltung bei der Planung von neuen Büroprojekten könnte demnach erwartet werden. Betrachtet man aber die letztjährigen Baugesuche mit Büronutzung, kann noch keine Reaktion festgestellt werden. Die reine Anzahl neuer Gesuche hat gegenüber 2019 zugelegt. Das Gesamtvolumen der Projekte hat zwar erneut abgenommen, von einer zusätzlichen Verlangsamung bei grösseren Überbauungen kann aber nicht die Rede sein. Die Planung der meisten 2020 eingereichten Gesuche wird bereits vor dem Ausbruch der Pandemie begonnen haben. Büroprojekte, bei denen die Risiken der Entwickler dank bestehender Miet- und Kaufverträgen minimal sind, wurden kaum ausgebremst. Auch dürfte die Angst vor dem Verlust von bereits investiertem Kapital eine im Markt sichtbare Verhaltensanpassung zusätzlich verschleiern. Zudem können moderne, gut gelegene Büroprojekte trotz grösserer Risiken im aktuellen Tiefzinsumfeld weiterhin rentabel sein. Die Kosten der zusätzlichen Angebotsausweitung tragen eher die Marktteilnehmer mit älteren, weniger gut gelegenen Objekten. Projekte die individuell betrachtet rational erscheinen, sind für den Gesamtmarkt in diesem Fall nicht unbedingt optimal. Angesichts des drohenden Verdrängungswettbewerbs sollten auch bei anstehenden Neubauten unbedingt erneut grundsätzliche Fragen über die Sinnhaftigkeit eines Projektes in der Post-Corona-Realität gestellt werden.



### Baugesuche für Büroflächen

Vier Quartalssumme der Anzahl Baugesuche und Volumen der Gesuche in CHF, indexiert (4q17 = 100)



Quelle: Docu Media, Raiffeisen Economic Research

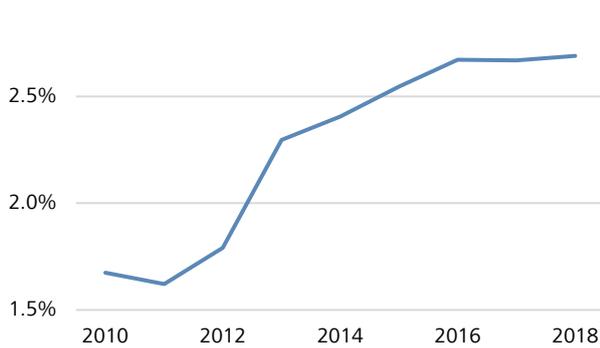
# Wohngemeinschaften

Immer mehr Schweizer leben in Wohngemeinschaften. Trotzdem bleibt die Wohnform weiterhin ein Nischensegment. Entgegen dem Klischee handelt es sich dabei nicht nur um klassische Studenten-WGs. Für die meisten ist die WG nur eine temporäre bzw. Übergangs-Wohnform. Aber längst nicht für alle. Derweil hat Covid-19 die Nachfrage nach WG-Zimmern zumindest vorübergehend einbrechen lassen.



## Personen in Wohngemeinschaften

Anteil der Personen über 15 Jahren, die in WGs leben

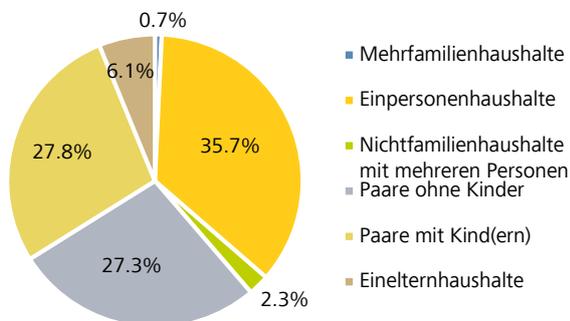


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



## Haushalte nach Haushaltstyp

Anteil der Haushalte nach Haushaltstyp, 2018

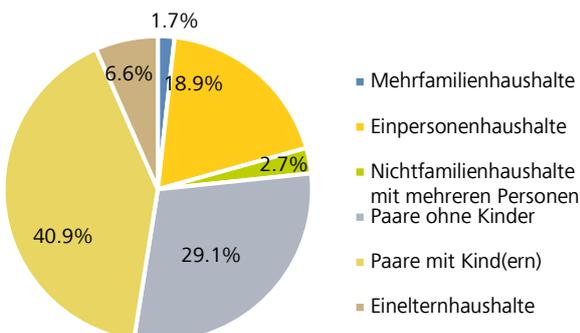


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



## Personen nach Haushaltstyp

Anteil der Personen nach Haushaltstyp, 2018



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Das Wohnen in Wohngemeinschaften erfreut sich in der Schweiz in den letzten Jahren immer grösserer Beliebtheit. Vor zehn Jahren teilte sich nur etwas mehr als 1.5% der Schweizer ihre Wohnung an ihrem Hauptwohnsitz mit nicht direkt mit ihnen verwandten Personen, mit denen sie ausserdem keine Partnerschaft pflegten. Bis 2018 ist dieser Anteil auf 2.7% deutlich angestiegen. Die WG liegt also durchaus im Trend.

### Wochenaufenthalter leben häufig in WGs

Berücksichtigt man nicht den Hauptwohnsitz, sondern den Ort, an dem die meiste Zeit verbracht wird, liegt der Anteil der WG-Bewohner an der Gesamtbevölkerung sogar bei etwas über 3%. In diese Zahl miteingerechnet sind Wochenaufenthalter, die unter der Woche zwecks Arbeit oder Studium nicht an ihrem Hauptwohnsitz leben. Um die Kostenlast von zwei Wohnungen zu minimieren, leben Wochenaufenthalter überdurchschnittlich oft in Wohngemeinschaften. Etwas mehr als ein Viertel von ihnen wohnt am Arbeits- oder Ausbildungsort mit anderen zusammen.

### WG-Bewohner bleiben Exoten

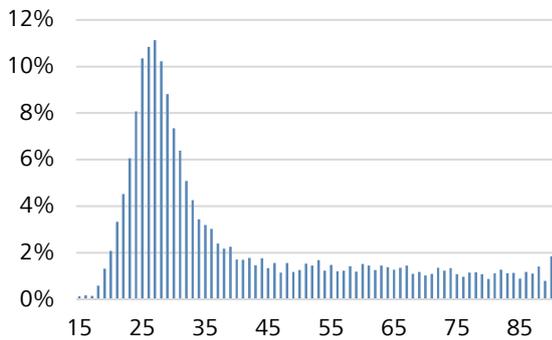
Verglichen mit anderen Wohnformen machen WGs nur einen sehr kleinen Anteil der Haushalte in der Schweiz aus. Gerade einmal 2.3% sind sogenannte „Nichtfamilienhaushalte mit mehreren Personen“, also WGs. Den grössten Anteil machen Einpersonenhaushalte aus (35.7%), gefolgt von Paaren mit Kindern (27.8%), sowie Paaren ohne Kinder (27.3%). Alleinerziehende (6.1%) und Mehrfamilienhaushalte (0.7%). Sogenannte Patchwork-Familien, machen nur einen kleinen Teil aus. Da die verschiedenen Zusammenlebensformen unterschiedliche Haushaltgrössen aufweisen, ergeben sich bezogen auf die Personenanteile in den verschiedenen Haushaltstypen gewisse Verschiebungen. Die mittlere Grösse von WGs liegt etwas über der durchschnittlichen Grösse aller Haushaltstypen. Deshalb entfallen auf die 2.3% WG-Haushalte 2.7% aller in der Schweiz lebenden Personen.

Auch wenn WGs offensichtlich im Trend liegen, bleiben deren Bewohner nach wie vor „Exoten“. Einperson-, Paar- und Familienhaushalte sind mit Abstand die dominanten Wohnformen in der Schweiz.



**Altersstruktur**

Anteil Personen in WGs nach Alter, 2016-2018

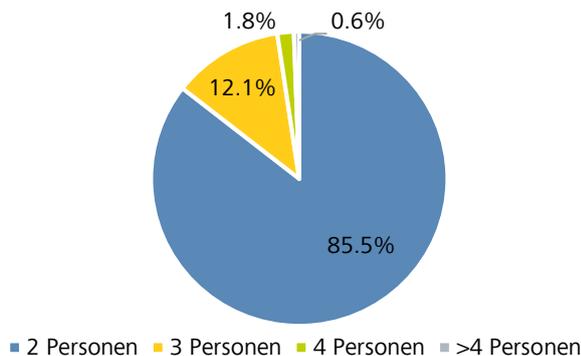


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**WG-Grössen**

WG-Haushalte nach Anzahl der Bewohner, 2018

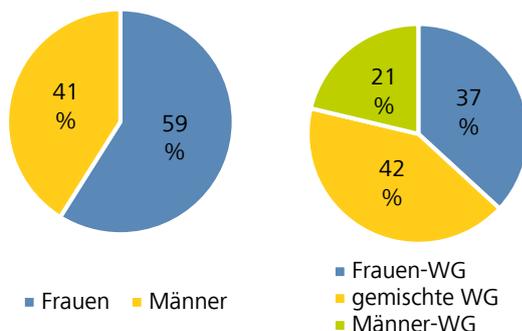


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**Geschlechterstruktur**

Linke Grafik: Geschlechterverteilung WG-Bewohner  
Rechte Grafik: Verteilung der Personen auf WG-Typen



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

**Wohnform der Jungen, aber nicht nur**

Ab dem 16. Lebensjahr steigt der Anteil der Personen, die in einer Wohngemeinschaft leben mit jedem zusätzlichen Altersjahr steil an. Während erst rund zwei Prozent der 20-jährigen in einer Wohngemeinschaft lebt, erreicht der Anteil im 28. Altersjahr sein Maximum. Etwas mehr als 11% der 27-jährigen wohnt mit anderen zusammen. So schnell wie der Anteil der WG-Bewohner bis zum 28. Altersjahr ansteigt, so schnell sinkt er mit jedem zusätzlichen Altersjahr nach 28 auch wieder. Weniger als 2% der 40-jährigen wohnt noch in Nichtfamilienhaushalten mit mehreren Personen. Ab diesem Alter sinkt die „WG-Neigung“ der Bevölkerung weiter, jedoch nur noch langsam. Denn immerhin noch etwas mehr als 1% der 75-jährigen lebt in dieser Haushaltsform.

**Kein reines Studentenphänomen**

Dass der Anteil der 20-jährigen in WGs noch sehr gering ist und dass die WG-Neigung erst mit 27 ihr Maximum erreicht, mag auf den ersten Blick etwas überraschen. Denn häufig wird eine Wohngemeinschaft mit dem Studium, welches die meisten zwischen dem 20. und 25. Altersjahr absolvieren, in Verbindung gebracht. Mit knapp 18% aller WG-Bewohner befinden sich zwar tatsächlich überdurchschnittlich viele noch in der Ausbildung. Zum Vergleich, nur 12% der Gesamtbevölkerung drückt noch die Schulbank. Die Zahlen zeigen aber auch, dass die grosse Mehrheit der WG-Bewohner an keiner Ausbildungsstätte eingeschrieben ist, also berufstätig oder erwerbslos ist. Die Wohnform als Studentenphänomen zu interpretieren, wäre also verfehlt. Studenten bleiben i.d.R. so lange wie möglich bei ihren Eltern wohnen. Vielmehr sind WGs für junge Berufstätige in der Phase ihres Berufseinstiegs attraktiv. Im Gegensatz zu Studenten verfügen diese über ein eigenes Einkommen, welches sie materiell unabhängig vom Elternhaus macht und ihnen so den Auszug ermöglicht.

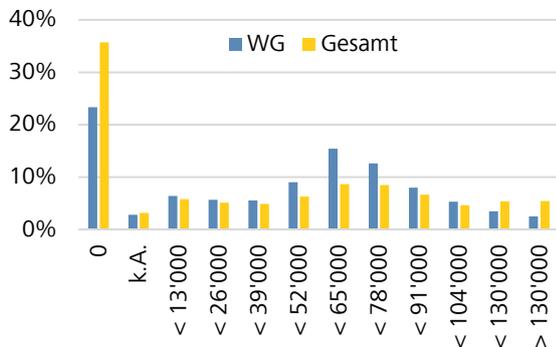
**WGs sind meist klein und eher weiblich**

Grosswohngemeinschaften mit mehr als drei Personen sind in der Schweiz eine Seltenheit. In gerade einmal 1.8% der WG-Haushalte leben vier Personen. Nur 0.6% weisen fünf oder mehr Bewohner auf. Mit 85.5% ist die Zweier-WG die beliebteste WG-Form. 12% sind Dreier-Gespanne. Mit einem Anteil von 59% wohnen Frauen deutlich häufiger in WGs als Männer. Dabei sind 37% reine Frauen-Wohngemeinschaften. 21% sind reine Männer-WGs und 42% sind gemischte Haushalte mit Bewohnern beider Geschlechter.



**Einkommen**

Verteilung der Personen nach Erwerbseinkommensklassen in CHF, 2019

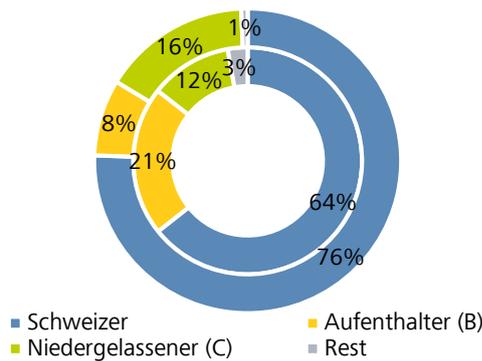


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**Aufenthaltsstatus**

Äusserer Kreis: Gesamtbevölkerung nach Aufenthaltsstatus  
 Innerer Kreis: WG-Bewohner nach Aufenthaltsstatus

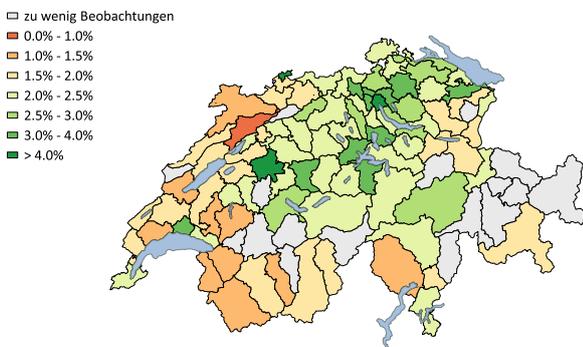


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**Regionale Verteilung**

Anteil Personen in WGs pro MS-Region, 2016-2018



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

**Mittlere Einkommen sind übervertreten**

WG-Bewohner sind häufiger erwerbstätig als die übrige Bevölkerung. Nur knapp ein Viertel der Personen, die mit anderen zusammen leben, erzielt kein Erwerbseinkommen. Dagegen ist über ein Drittel der Gesamtbevölkerung nicht erwerbstätig. Die hohe Erwerbsquote in WGs erklärt sich vor allem dadurch, dass Rentner in der Wohnform stark untervertreten sind und dass diejenigen Studenten, die in dieser Haushaltsform wohnen häufig schon ein gewisses Erwerbseinkommen neben dem Studium erzielen. Erwerbslose Studenten wohnen dagegen häufig noch bei den Eltern. Wohngemeinschaften werden vorwiegend von Personen mit tiefen und mittleren Einkommen bewohnt. Insbesondere Personen mit mittlerem Verdienst sind deutlich übervertreten. Der typische Bewohner erzielt ein Jahreserwerbseinkommen von rund CHF 65'000. Deutlich untervertreten sind Erwerbstätige mit Löhnen von über CHF 100'000. Aber es gibt trotzdem durchaus auch einige Gutverdiener-WGs. Gründe für das tiefere Einkommen der WG-Bewohner sind ihr jüngeres Durchschnittsalter, eine höhere Quote an Teilzeitbeschäftigten, aber wohl auch der Umstand, dass bei höheren Einkommen andere Wohnformen präferiert werden.

**Ausländer wohnen häufiger in WGs**

Ausländer sind in Wohngemeinschaften stark übervertreten. Der Ausländeranteil in WGs liegt bei über einem Drittel, während in der restlichen Wohnbevölkerung nur rund ein Viertel eine ausländische Staatsbürgerschaft besitzt. Vor allem Ausländer mit B-Bewilligung (Jahresaufenthalter) wohnen häufig in WGs. Niedergelassene Ausländer mit C-Bewilligung sind dagegen leicht untervertreten.

**Kaum WGs auf dem Lande**

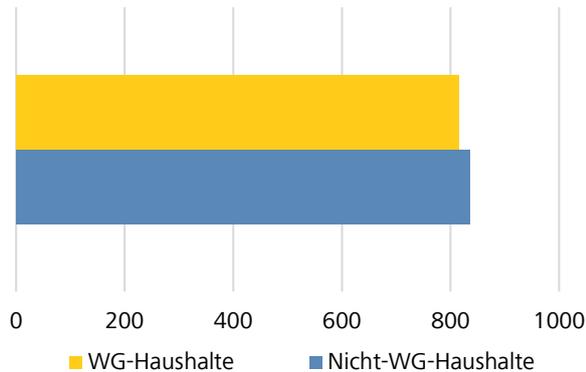
WGs sind vor allem ein Phänomen der Städte und deren Agglomerationen. In der Stadt Zürich wohnen 7.7% der Einwohner in dieser Wohnform. Auch die anderen Schweizer Städte weisen hohe WG-Quoten auf. Ausserdem ist diese Haushaltform in den Agglomerationsgemeinden der grösseren Städte beliebt. Im ländlichen Jura wohnt dagegen nur rund 1% der Bevölkerung in einer WG. Allgemein leben in der Romandie und im Tessin weniger Menschen in Wohngemeinschaften als in der Deutschschweiz.

WGs entstehen vor allem in und um die wirtschaftlichen Zentren. Die Gründe dafür sind vielfältig. In den Zentren sind die Preise hoch, der Ausländeranteil ist höher und die Ausbildungs- und Arbeitsstätten sind dort hochkonzentriert.



**Mietkosten**

Nettomiete pro Monat und Haushaltsmitglied in CHF in der Stadt Zürich, 2019

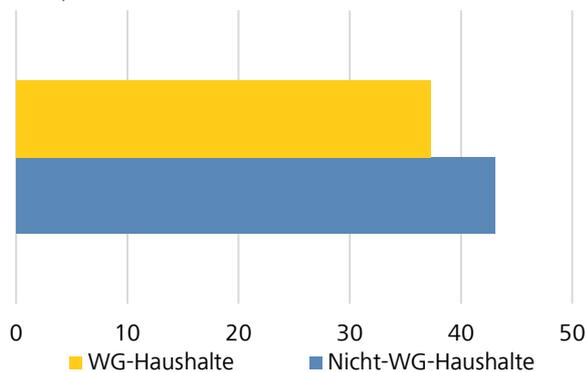


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**Wohnfläche**

Wohnfläche pro Haushaltsmitglied in m<sup>2</sup> in der Stadt Zürich, 2019

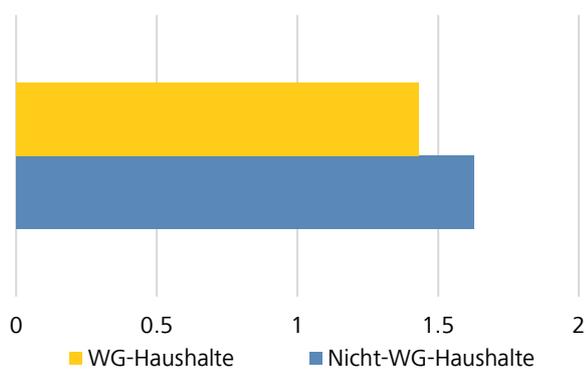


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



**Anzahl Zimmer**

Anzahl Zimmer pro Haushaltsmitglied in der Stadt Zürich, 2019



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

**In WGs lebt es sich günstiger**

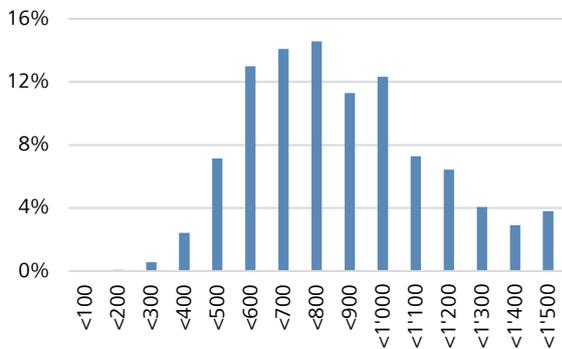
Eine wichtige Motivation sich für die WG als Wohnform zu entscheiden, dürfte das Einsparen von Wohnkosten sein. Denn je mehr Personen in einer Wohnung leben, desto günstiger ist diese pro Kopf. Die Kosten für Küche, Bad und Gemeinschaftsräume teilen sich durch mehr Personen. Wohngemeinschaften können ausserdem mit unterschiedlicher Grösse flexibel auf das starre Wohnungsangebot reagieren. Je nachdem was der Wohnungsmarkt gerade für Wohnungen bereithält, sucht man sich allenfalls einen oder mehrere Mitbewohner. Nichtsdestoweniger zahlen WG-Bewohner nur leicht weniger Miete pro Kopf als die übrigen Haushalte. In der Stadt Zürich zum Beispiel beträgt die pro Kopf Miete in WGs pro Monat netto rund CHF 815. Die anderen Haushalte bezahlen CHF 835. Dies obwohl WGs die ihnen zur Verfügung stehende Wohnfläche und die verfügbaren Räume deutlich effizienter nutzen als die übrigen Haushalte. So beansprucht ein WG-Bewohner in der Stadt Zürich nur rund 37m<sup>2</sup> Wohnfläche während die übrigen Haushalte pro Kopf 43m<sup>2</sup> Wohnfläche belegen. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Raumnutzung. WG-Bewohner bewohnen 1.43 Zimmer pro Person, während die Gesamtbevölkerung 1.63 Zimmer pro Kopf belegt.

Wohngemeinschaften wird ihr Verzicht auf Wohnfläche und Zimmer also nicht mit einer tieferen Miete entschädigt. Hauptgrund dafür ist, dass WGs weniger treue Mieter sind als die übrigen Haushalte. Sie wohnen im Schnitt deutlich weniger lange in ihren Wohnungen als andere Haushalte. Aufgrund der in den letzten Jahren deutlich gestiegenen Mieten in der Stadt Zürich profitieren WGs damit weniger stark vom Effekt des Mietrechts, welches Mietzinserhöhungen in bestehenden Mietverhältnissen praktisch verunmöglicht. Sie bezahlen also eher marktnahe (Angebots-)Mieten, während die übrigen Haushalte stärker von tieferen, zu Zeiten eines tieferen Zinsniveaus fixierten Mieten profitieren. Ein weiterer Grund für die höheren Mietkosten könnte eine für WGs unvorteilhafte Diskriminierung seitens der Vermieter sein. Aus Angst vor häufigen Mieterwechseln geben Vermieter, wenn sie die Auswahl haben, wohl eher anderen Wohnformen den Vorzug. Dies erspart zusätzlichen administrativen Aufwand und Mietzinsverluste. So bleiben den Wohngemeinschaften häufig - bezogen auf das Preis-Leistungsverhältnis - unattraktivere Wohnungen. Trotzdem lohnt sich der Einzug in die WG finanziell. Als Einpersonenhaushalt wären die Wohnkosten pro Kopf immer noch einiges höher.



### Preisverteilung WG-Zimmer

Verteilung Angebotsmiete nach Preissegment auf wgzimmer.ch, Stadt Zürich, 2020 (max. Insertionspreis auf der Plattform wgzimmer.ch = CHF 1'500)

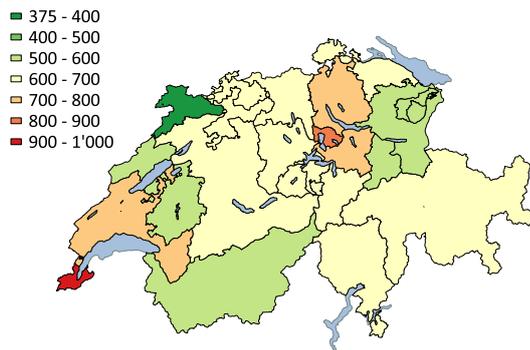


Quelle: wgzimmer.ch, Raiffeisen Economic Research



### Kantonale WG-Zimmer-Mieten

Angebotsmiete pro Zimmer auf wgzimmer.ch, Mietmiete pro Kanton, 2020

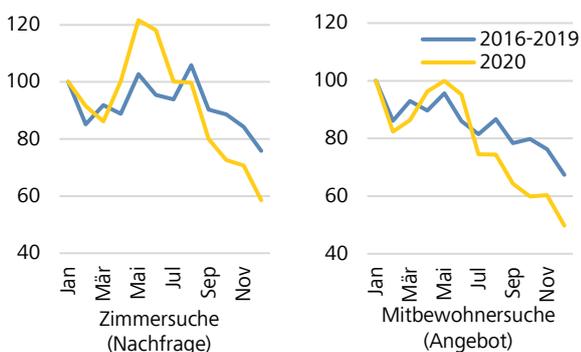


Quelle: wgzimmer.ch, Raiffeisen Economic Research



### Angebots- und Nachfrageindikatoren für WG-Zimmer

Anzahl Seitenaufrufe zur Zimmer- bzw. Mitbewohnersuche auf wgzimmer.ch, indiziert, Jan = 100



Quelle: Google Analytics, wgzimmer.ch, Raiffeisen Economic Research

### WG-Zimmer können, müssen aber nicht günstig sein

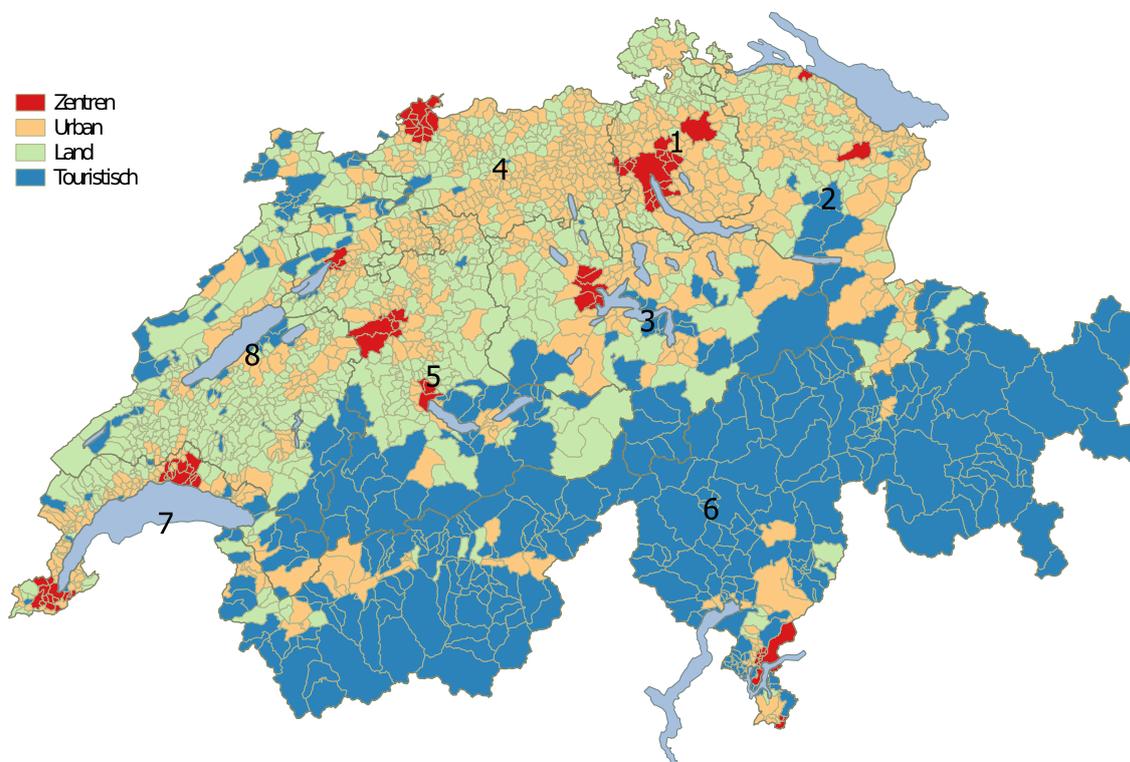
Ein durchschnittliches 2020 ausgeschriebenes WG-Zimmer in der Stadt Zürich kostet rund CHF 800 pro Monat. Nur 10% der ausgeschriebenen Zimmer in der Stadt kosten weniger als CHF 500 Franken. 80% der Zimmer kosten zwischen 600 und 1'200 Franken. „Luxus-Wohngemeinschaften“ für über CHF 1'200 sind eine Seltenheit, aber sie existieren.

Ein Blick über die Stadt Zürich hinaus zeigt die grossen kantonalen Unterschiede bei den Zimmermieten. Der teuerste Kanton ist wenig überraschend der städtische Kanton Genf. Ein durchschnittliches WG-Zimmer kostet fast 1'000 Franken. Auch im Kanton Zug sind die Zimmer teuer. Fast 900 Franken muss für ein durchschnittliches WG-Zimmer bezahlt werden. Für weniger als CHF 400 findet man hingegen im Kanton Jura ein WG-Zimmer. Ebenfalls eher günstig sind die Ostschweizer Kantone, sowie die Kantone Neuenburg, Fribourg und Wallis.

### Covid-19 lässt Angebot und Nachfrage einbrechen

Die Coronapandemie hat wie so vieles im Jahr 2020 auch den Markt für WG-Zimmer geprägt. Unsere exklusive Auswertung der Seitenaufrufe des grössten Schweizer WG-Zimmer-Portals wgzimmer.ch deutet darauf hin, dass die Nachfrage nach WG-Zimmern während und kurz nach dem Lock-down zwar angestiegen, dann aber regelrecht zusammengebrochen ist. Der Rückgang der Nachfrage ab Juni erfolgte wohl mit der Einsicht, dass die Pandemie noch längere Zeit dauern wird. Viele Studenten dürften angesichts abgesagter Präsenzveranstaltungen an den Universitäten und Fachhochschulen auf die Miete eines Zimmers in der Stadt verzichtet haben. Aber auch neu eingestellte Berufstätige, welche anhaltend vermehrt im Homeoffice gearbeitet haben, dürften sich die Frage gestellt haben, ob die Nähe zum Arbeitsplatz noch ein prioritäres Entscheidungskriterium für die Wohnsituation ist. Nicht zuletzt dürfte eine allgemeine Verunsicherung über die Zukunft die Neigung zur Bildung neuer Haushalte gehemmt haben. Parallel und aus denselben Gründen ist auch das Angebot an WG-Zimmern zurückgegangen. Denn in diesem Markt schafft sich die Nachfrage sozusagen selbst ein Angebot. Wer alleine ist, aber in einer WG wohnen möchte, kann einerseits ein freies Zimmer mieten, oder aber bei fehlendem Angebot selbst eine ganze Wohnung anmieten, um dann überzählige Zimmer zu vermieten. Der eingangs erwähnte Trend zur WG, welcher in den letzten Jahren zu beobachten war, kommt durch die Pandemie also zumindest vorübergehend ins Stocken. Telearbeit und Fernunterricht könnten den Markt aber auch über die Krise hinaus prägen.

# Gemeindetypen und Regionen



	Leerwohnungsziffer (2020) in %					Baubewilligungen (2019) in % des Wohnungsbestands				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1.7	0.9	2.2	2	1.7	0.9	1	1	1	0.4
1 Zürich	1	0.5	1.4	1.8	-	1.1	1.2	1	1.2	-
2 Ostschweiz	2.3	3	2.3	1.9	1.7	1	0.7	1	1.1	1.1
3 Innerschweiz	1.3	1.2	1.4	1.4	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3	0.8
4 Nordwestschweiz	2.2	1.1	2.7	2.1	2.5	1	0.5	1.1	1.2	0.1
5 Bern	1.8	1.1	2.7	1.9	1.3	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
6 Südschweiz	2.3	3.1	3.2	2.7	1.7	0.6	1.1	0.9	1.3	0.4
7 Genfersee	0.9	0.6	1.2	1.5	2.1	1	1.1	1	0.8	0.2
8 Westschweiz	2.2	-	2.2	2.3	1.7	0.7	-	0.7	0.8	0.4

	Bevölkerung (2019) Ständige Wohnbev., Total und in %					Steuerbares Einkommen (2016) Durchschnitt, in CHF				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	8'606'033	30.1	49.5	14	6.5	60'000	64'000	62'000	54'000	47'000
1 Zürich	1'621'623	49.8	43.7	6.5	-	69'000	70'000	68'000	62'000	-
2 Ostschweiz	941'305	8.1	71.6	17.4	2.9	55'000	53'000	56'000	54'000	47'000
3 Innerschweiz	847'483	27	51.5	17.6	3.9	70'000	69'000	76'000	56'000	57'000
4 Nordwestschweiz	1'436'034	24.1	66	9.8	0.1	61'000	68'000	59'000	58'000	70'000
5 Bern	1'031'834	35.9	38	19.9	6.2	52'000	54'000	53'000	47'000	48'000
6 Südschweiz	816'586	10.8	41.2	6.2	41.8	49'000	64'000	49'000	45'000	45'000
7 Genfersee	1'101'320	60.8	30.2	4.8	4.2	68'000	60'000	84'000	77'000	50'000
8 Westschweiz	809'848	-	53	41.5	5.5	52'000	-	52'000	53'000	49'000

# Verwendete Abkürzungen

<b>ARE</b>	Bundesamt für Raumentwicklung	<b>SBV</b>	Schweizerischer Baumeisterverband
<b>BFS</b>	Bundesamt für Statistik	<b>SECO</b>	Staatssekretariat für Wirtschaft
<b>ESTV</b>	Eidgenössische Steuerverwaltung	<b>SEM</b>	Staatssekretariat für Migration
<b>FINMA</b>	Finanzmarktaufsicht	<b>SNB</b>	Schweizerische Nationalbank
<b>KOF</b>	Konjunkturforschungsstelle	<b>SRED</b>	Swiss Real Estate Datapool
<b>REIDA</b>	Real Estate Investment Data Association		

## Rechtlicher Hinweis

### 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.