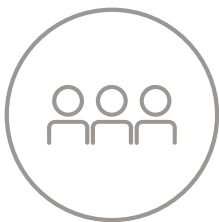




Herausgeber: Raiffeisen Schweiz Genossenschaft

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



Autoren

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch



Weitere Raiffeisen-Publikationen

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

[Direkt-Link zur Website](#)



Editorial

Knapper Boden wird immer dichter bebaut
Marktüberblick

4
6



Marktumfeld

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen
Hypothekarmarkt
Immobilienanlagen

7
8
9



Marktsegmente

Miete
Eigentum
Büro

11
14
16



Fokus

Herausforderungen im Wohnungsbau

18



Anhang

Gemeindetypen und Regionen
Verwendete Abkürzungen

24
25

Liebe Leserinnen und Leser

Die Vermeldung von Rekordpreisen im Eigenheimmarkt hat langsam, aber sicher Tradition. Quartal für Quartal werden neue Höchstpreise für Wohneigentum bezahlt. Diesmal haben wir nicht nur einen neuen Rekordwert zu vermelden, sondern mit einem Wert von 4.4% (!) auch noch den höchsten Anstieg der Einfamilienhauspreise seit Lancierung unseres Transaktionspreisindex. Wer nun damit rechnet, dass jetzt das Ende der Fahnenstange endlich erreicht ist, dürfte sich täuschen. Alle Marktindikatoren zeigen auch für die Zukunft eine rege Nachfrage und ein knappes Angebot an. Darum dürfte auch die Lebensdauer dieser neuen Rekordmarke nur von kurzer Dauer sein.

Zeit bleibt Geld

Trotz Rekordpreisen gibt es aber in der Schweiz nach wie vor bezahlbare Einfamilienhäuser. Nur halt nicht an den absoluten Toplagen. Häuser in Gemeinden mit unterdurchschnittlicher Standortqualität sind häufig Ladenhüter. Der Markt spielt an den guten Lagen. Und was die Lage angeht sind Herr und Frau Schweizer auch angesichts von Höchstpreisen kaum zu Kompromissen bereit. Das altbewährte Motto „Lage, Lage, Lage!“ bleibt trotz Homeoffice und Homeshopping aktuell. Wir zeigen in unserer Analyse auf, wie viel wir für einen um eine Minute kürzeren Weg in die Grosstadt zu zahlen bereit sind. Das Ergebnis: Zeit ist und bleibt viel Geld wert. Ob angesichts des mittlerweile beeindruckenden hohen Preises der Zeit sich nicht doch der eine oder andere künftig lieber für Geld statt für Zeit entscheidet?

Sanfte Landung weiter auf Kurs

Ebenso Tradition wie das Brechen neuer Preisrekorde für Wohneigentum hatte seit 2008 die jährliche Publikation steigender Leerstandzahlen im September. Mit dieser Tradition wurde 2021 aber gebrochen. Und zwar klar und deutlich. Die Leerstandziffer ist von 1.72% auf 1.54% gesunken. Die nun erfolgte Trendwende hatte sich zwar abgezeichnet, aber von ihrer Stärke waren dann doch alle überrascht. So rätseln auch wir noch über die genauen Ursachen des unerwartet starken Rückgangs der wohl bekanntesten Immobilienmarktkennzahl. Was aber klar ist: Der Mietwohnungsmarkt hat damit die nächste Phase in seinem Landungsanflug eingeläutet. Und weiter zeichnet sich eine sanfte Landung ab.

Die Mietwohnungsleerstände sind auf breiter Front gesunken, einzig in den Städten sind die Leerstände heuer gestiegen. Einerseits hat die rückläufige Zuwanderung die Nachfrage hier reduziert, denn Ausländer lassen sich zunächst meist in den Städten nieder. Andererseits zeigen sich erste Effekte der für viele nun möglichen Heimarbeit und von Onlineshopping. Städtische Lagen haben damit an relativer Attraktivität verloren. Dennoch ist an der vielfach kolportierten These von einer ausgeprägten Corona-Stadtflucht nach wie vor nichts dran. Trotz des jüngsten Anstiegs der Leerwohnungsziffer in den Städten sind die Leerstände in den Zentren nach wie vor sehr tief. Die Stadt bleibt ein äusserst attraktives Pflaster. Viele Menschen kehren der Stadt gerade wegen ihrer grossen Attraktivität, die sich in sehr hohen Wohnkosten widerspiegelt, den Rücken.

Auf in die neue Arbeitswelt!

Von einer Tradition kann man beim Homeoffice zwar noch nicht sprechen. Die meisten von uns machen erst seit etwas mehr als eineinhalb Jahren erste Erfahrungen mit Heimarbeit. Trotzdem ist sie für viele nicht mehr aus ihrem Arbeitsalltag wegzudenken. Zwar gilt immer noch eine bundesrätliche Homeoffice-Empfehlung, die Anwesenheit im Büro hat aber bereits wieder spürbar zugenommen. Die während der Pandemie teilweise vermissten Vorzüge des Büros ziehen einige Leute vermehrt freiwillig, zumindest für ein paar Tage die Woche, an ihren alten Arbeitsplatz. Andere müssen auf Geheiss ihrer Vorgesetzten gezwungenermassen wieder häufiger im Büro antraben. Jedenfalls wird nun allmählich erfahrbar wie die Arbeitswelt der Zukunft aussehen wird. Bei vielen wird das eine Kombination aus Heimarbeit und Anwesenheit im Büro sein. Mit diesem Spagat wird versucht das Beste aus beiden Welten auch nach der Pandemie zu erhalten. Vor allem grossen Firmen bieten sich durch die auch künftig tiefere Arbeitsplatzauslastung Möglichkeiten, mit flexiblen Arbeitsplatzkonzepten die Anzahl Arbeitsplätze zu reduzieren. Dadurch lässt sich die heute tiefe Auslastung wieder erhöhen und Mietkosten können eingespart werden. Noch schützen träge Entscheidungsprozesse und langfristige Mietverträge die Vermieter von Büroflächen vor Kündigungen im grossen Stil. Die Anbieter von Büroflächen werden die sinkende Nachfrage aber künftig deutlich zu spüren bekommen, denn die steigende Bürobeschäftigung wird kaum ausreichen, um die eingesparten Flächen zu kompensieren.

Nur in der Peripherie ein gutes Geschäft

Ebenfalls ein vergleichsweise neues Phänomen ist die Kurzzeitvermietung von Wohnungen via Airbnb und vergleichbaren Plattformen. Trotzdem hat sich der Markt nach einer äusserst dynamischen Wachstumsgeschichte mittlerweile etabliert. Vor Ausbruch der Pandemie befand sich der Markt bereits in seiner Sättigungsphase. Das Coronavirus und der Einbruch des internationalen Tourismus haben ihn just in dieser Phase hart getroffen. Wegen ausbleibender Gäste sind mittlerweile viele Wohnungen wieder von der Plattform verschwunden, vor allem in den Städten. In vielen touristischen Gemeinden ist die Auslastung der Betten dagegen sogar gestiegen. Schon vor der Krise war Airbnb für Investoren vor allem dort attraktiv. In den Städten ist und bleibt der reguläre Mietwohnungsmarkt für Investoren interessanter.

Symbiotische Beziehung

Seit jeher pflegen der Immobilienmarkt und das Baugewerbe eine symbiotische Beziehung. In unserem Fokusthema zeigen wir die Wechselwirkungen zwischen diesen beiden bedeutenden Wirtschaftszweigen auf. Steigen die Immobilienpreise, dann wird jeweils gebaut was das Zeug hält. Trotz reger Nachfrage durch den Wohnungsbau hält ein grosser Konkurrenzkampf in der Branche die Margen im Baugewerbe aber tief. Die Baugesuche zeigen für die Zukunft eine deutliche Abnahme der Aufträge an. Der ohnehin schon harte Konkurrenzkampf in der Branche wird sich damit noch verschärfen.

Weil Boden knapp ist, gerade an den Lagen mit grosser Wohnungsnachfrage, verlagert sich die Wohnbautätigkeit mehr und mehr in Richtung Umbau und Ersatzneubau. Auf der grünen Wiese wird immer weniger Wohnraum erstellt. Einfamilienhäuser mit ihrem grossen Flächenanspruch werden nur noch wenige gebaut und Blöcke mit Renditeliegenschaften für Mietwohnungen werden immer höher. Damit zeigt die verschärfte Raumplanung allmählich ihre gewünschten Effekte: Unser knapper Boden wird immer intensiver genutzt.

Wir wünschen eine anregende Lektüre!

Ihr Raiffeisen Economic Research Team

Marktumfeld

Nachfrage



Bevölkerung: Die robuste Arbeitskräftenachfrage sorgt für eine anhaltend hohe Zuwanderung. Wir erwarten bis Ende Jahr eine Nettozuwanderung von deutlich über 50'000 Menschen. Die Bevölkerung dürfte 2021 wegen weniger Todesfällen mit 0.8% stärker wachsen als im Vorjahr.



BIP: Der Aufhol- und Nachhol Schub nach den vorangegangenen «Lockdowns» ist mittlerweile überwiegend ausgelaufen. Damit schwenkt die Konjunktur wieder auf eine deutlich langsamere Gangart ein. Weiterhin gestörte globale Lieferketten bremsen die Expansion des BIP ab.



Einkommen: Ungeachtet der schwächeren Wachstumsdynamik wollen die Unternehmen ihre Belegschaft weiter ausweiten. Damit ist ein weiterer Rückgang der Arbeitslosigkeit angezeigt. Die aggregierten Einkommen können aufgrund der neu geschaffenen Jobs zulegen.



Finanzierungsumfeld: Trotz eines leichten Aufwärtsschubs der Langfristzinsen von sehr tiefen Niveaus bleiben die Finanzierungsbedingungen weiter sehr günstig. Weil die Inflationsprognose für die Schweiz und die Eurozone tief ist, sehen die Notenbanken keinen Bedarf für baldige Zinserhöhungen.



Anlagen: Trotz weiter gestiegenen Immobilienpreisen und sinkenden Neumieten bleibt das Rendite-Risikoprofil von Immobilienanlagen im anhaltenden Tiefzinsumfeld angesichts fehlender Alternativen attraktiv.

Angebot



Bautätigkeit: Die Projektpipeline wird immer dünner. Sowohl im Eigenheimmarkt wie auch im Mietwohnungsmarkt. Die Wohnungsproduktion liegt künftig tiefer als die Zusatznachfrage nach Wohnungen durch neue Haushalte.



Leerstände: Die Leerwohnungsziffer ist 2021 erstmals seit 2008 wieder gesunken. Die Trendwende bei den Leerständen ist damit, auch wenn aufgrund von Sondereffekten der Covid-Pandemie Unsicherheiten bestehen, etwas früher als von den meisten Beobachtern antizipiert geschafft.

Preisausblick



Eigentum: Trotz rekordhoher Preise dürfte das Ende der Fahnenstange noch nicht erreicht sein. Weiterhin spricht nichts für sinkende Eigenheimpreise. Das Angebot ist und bleibt knapp und die Nachfrage anhaltend hoch.



Mieten: Auch wenn die Leerstände erstmals gesunken sind, das Niveau der Leerstände bleibt ausserhalb der beliebtesten Lagen nach wie vor hoch. Damit bleiben auch die Neumieten weiter unter Druck. Erst wenn der Leerwohnungsberg abgebaut wurde, wird sich der Druck auf die Mieten abschwächen.

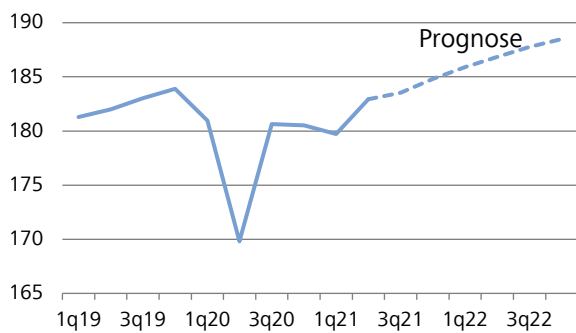
Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die Schweizer Wirtschaft konnte sich nach dem Ende des zweiten „Lockdowns“ sehr schnell Richtung Vorkrisenniveau erholen. Das Erholungstempo hat zuletzt dafür aber auch sehr schnell wieder stark nachgelassen. Dennoch suchen die Unternehmen weiterhin neue Arbeitskräfte, was auch die Zuwanderung auf einem hohen Niveau hält.



Konjunktur

Schweizer BIP, in Mrd. CHF

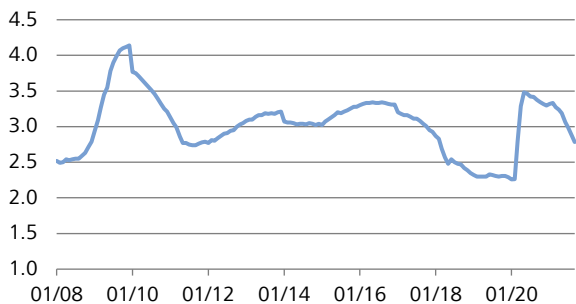


Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research



Arbeitsmarkt

Schweizer Arbeitslosenrate in %, saisonbereinigt

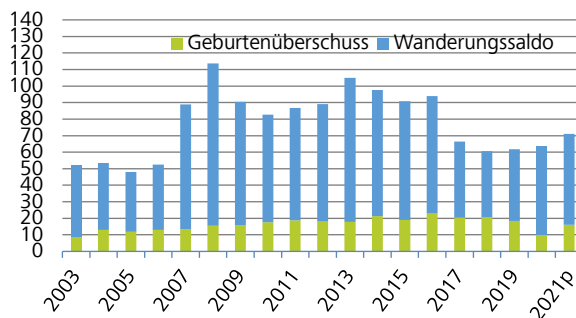


Quelle: SECO, Raiffeisen Economic Research



Bevölkerung

Veränderung ständige Wohnbevölkerung in Tsd.



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Die Weltwirtschaft erholt sich weiterhin von der Pandemie. Da uns das Corona-Virus aber auch weiterhin begleitet und eine komplette Rücknahme der Einschränkungsmassnahmen auf sich warten lässt, verzögert sich die Normalisierung in einigen betroffenen Dienstleistungsbranchen. Darüber hinaus ist der Aufhol- und Nachhol Schub nach den vorangegangenen «Lockdowns» mittlerweile überwiegend ausgelaufen. Damit schwenkt die Konjunktur wieder auf eine deutlich langsamere Gangart ein.

Die Industrienachfrage bleibt währenddessen zwar solid. Das dicke Auftragspolster kann jedoch, wegen der hartnäckigen globalen Lieferengpässe, oft nicht so schnell abgearbeitet werden. Notwendige Produktionsanpassungen und -kürzungen bremsen die weitere Expansion ab. Gut zwei Drittel der Geschäftskontakte der SNB berichten derzeit von einer erschwerten Beschaffungssituation. Insgesamt dürfte die Schweizer Wirtschaft damit im dritten Quartal erst einmal nicht weiter gross vom Fleck gekommen sein, nachdem das BIP im zweiten Quartal mit einem kräftigen Quartalsplus von 1.8% fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht hat.

Ungeachtet der schwächeren Wachstumsdynamik wollen die Unternehmen ihre Belegschaft weiter ausweiten, insbesondere im Gesundheitssektor und der Gastwirtschaft. Damit ist ein weiterer kontinuierlicher Rückgang der Schweizer Arbeitslosigkeit angezeigt. Die Arbeitslosenquote dürfte sich bereits im nächsten Jahr wieder dem niedrigen Vorkrisenniveau annähern.

Die robuste Arbeitskräftenachfrage sorgt auch für eine anhaltend hohe Zuwanderung. Die Zahl der Zuzüger hat sich nur während der ersten Corona-Welle im letzten Frühjahr kurzzeitig stärker verringert. Da gleichzeitig die Auswanderung noch stärker zurückgegangen ist, u.a. wegen strikterer Einreisebeschränkungen im Ausland, ist der Wanderungssaldo im letzten Jahr jedoch sogar angestiegen. Und die verfügbaren Monatsdaten zur Ausländerstatistik lassen für dieses Jahr eine ähnlich hohe Nettozuwanderung von deutlich über 50 Tsd. erwarten. Zusammen mit niedrigeren Corona-Todesfällen dürfte die Schweizer Bevölkerung 2021 wieder etwas stärker um rund 0.8% wachsen.

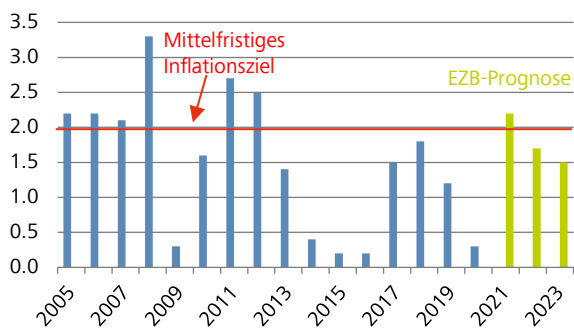
Hypothekarmarkt

Die starken Preisanstiege haben die Zinserwartungen für die Notenbanken nach vorne verschoben. Die EZB sieht sich deshalb einer Zinsnormalisierung aber nicht viel näher. Damit ist auch in der Schweiz weiterhin keine Zinserhöhung absehbar. Trotz eines leichten Aufwärtsschubs der Langfristzinsen von den sehr tiefen Niveaus, bleiben die Finanzierungskonditionen damit erst einmal weiter sehr günstig.



Eurozone-Inflation

Konsumentenpreise, in % ggü. Vorjahr

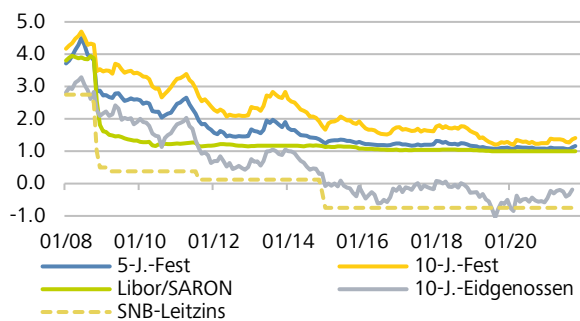


Quelle: Refinitiv, Raiffeisen Economic Research



Hypothekarzinsen

Zinssätze für Neugeschäfte, in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research



Hypothekarvolumen

Wachstum in % ggü. Vorjahr



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

Ein Ende der globalen Lieferengpässe ist bisher weiterhin nicht absehbar. Zwar gibt es bspw. Entspannung bei Holzprodukten. Der Chipmangel hält hingegen unvermindert an. Zudem haben sich die Preise zahlreicher Rohstoffe im Zuge des Wiedereröffnungsschubs stark erhöht. Davon unabhängige Knappheiten bei Gas in Europa und Kohle in China erhöhen den Preisdruck zusätzlich. Zwar dürften die Güterpreise nach einem Einpendeln von Angebot und Nachfrage schliesslich wieder nachgeben. Die wesentlich länger als erwartet andauernden Engpässe ziehen jedoch zwangsläufig stärkere Preisüberwälzungen an die Endverbraucher nach sich, allen voran in den USA.

Das Durchschnittsinflationsziel der amerikanischen Notenbank wird damit viel schneller als ursprünglich erwartet erreicht. Die Fed plant deshalb noch vor Jahresbeginn mit der geldpolitischen Normalisierung zu beginnen, indem sie erst einmal ihre Anleihekäufe reduziert. Richtung Ende nächsten Jahres könnte dann eine erste Zinsanhebung folgen. Die Zinserwartungen für die Notenbanken haben sich mit den starken Preisanstiegen insgesamt nach vorne verschoben und dabei den Kapitalmarktzinsen einen leichten Schub verliehen, auch in der Schweiz.

Die Inflationssorgen sind bei der EZB und der SNB allerdings weitaus weniger stark ausgeprägt als bei den US-Kollegen, nicht zuletzt wegen der vergleichsweise moderaten Lohndynamik. Die EZB geht mittelfristig unverändert von einer Inflationsrate spürbar unter ihrem Inflationsziel von 2.0% aus. Damit sieht EZB-Präsidentin Christine Lagarde einen ersten Zinsschritt weiterhin weit entfernt. Dies gilt genauso für die SNB, die zudem wegen des anhaltenden Aufwertungsdrucks auf den Franken immer mal wieder am Devisenmarkt interveniert.

Der Anstieg der Schweizer Langfristzinsen sollte somit erst einmal weiter begrenzt bleiben. Und auch die langfristigen Hypothekarzinsen dürften nach einem moderaten Anstieg von den rekordtiefen Niveaus nicht nach oben ausbrechen. Die Finanzierungskonditionen bleiben über alle Laufzeiten hinweg sehr günstig. Das Hypothekarwachstum zeigt dabei zuletzt unverändert moderat nach oben.

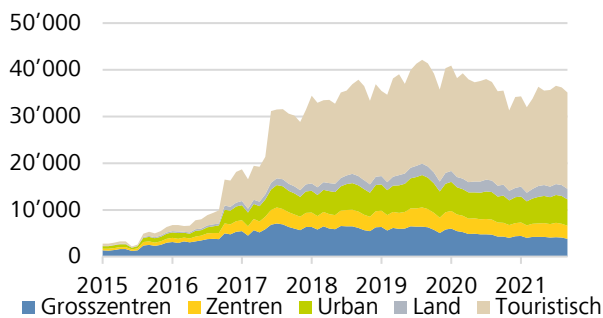
Immobilienanlagen – Airbnb-Kurzzeitvermietung

Die Kurzzeitvermietung von Wohnungen ist in Schweizer Städten spätestens seit Ausbruch der Coronapandemie kein gutes Geschäft mehr. Ausserhalb der Zentren und der Agglomerationen bleibt Airbnb aber lukrativ. Dort ist die Auslastung der Unterkünfte gut, die Zimmerpreise sind hoch und gleichzeitig sind die Opportunitätskosten in Form der Langzeitvermietung tief.



Anzahl verfügbare Airbnb-Unterkünfte

Nach Gemeindetyp

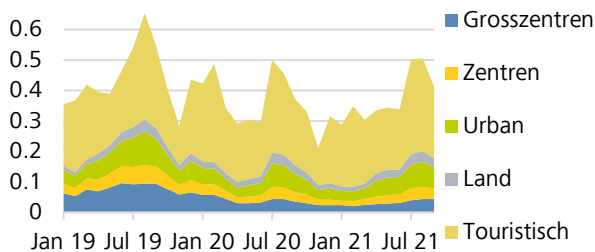


Quelle: AirDNA, Raiffeisen Economic Research



Anzahl Übernachtungen in Airbnb-Unterkünften

in Mio. pro Monat, nach Gemeindetyp

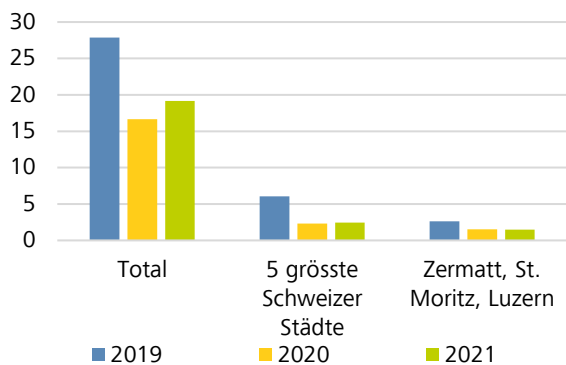


Quelle: AirDNA, Raiffeisen Economic Research



Anzahl Logiernächte in der klassischen Hotellerie

in Mio., von Januar bis September



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Airbnb-Anbieter in den Städten haben wegen des zusammengebrochenen Städtetourismus besonders unter den Folgen der Coronapandemie zu leiden. So finden sich in den fünf grössten Schweizer Städten Zürich, Basel, Bern, Genf und Lausanne heute fast 40% weniger Airbnb-Unterkünfte als vor der Pandemie. Auch in kleineren Städten haben viele Gastgeber wegen ausbleibender Gäste die Wohnung vom Markt genommen, das Minus beläuft sich hier auf 28%. Deutlich glimpflicher durch die Krise kamen Anbieter auf dem Land und in touristischen Gemeinden. So inserieren in Tourismusgemeinden nur 9% weniger Airbnb-Gastgeber als vor der Krise.

Steigende Auslastung in Tourismusregionen

Mit dem Ausbruch der Pandemie hat sich die Auslastung der Airbnb-Unterkünfte deutlich reduziert. In der Periode von Januar bis Ende September waren 2019, im Jahr vor der Pandemie, 47% aller Airbnb-Betten belegt. 2020, als der Tourismus vor allem im ersten Halbjahr teilweise zum Erliegen kam, nur noch 41%. Mit einer Auslastung von 45% hat sich die Belegung 2021 trotz weiterhin grassierender Pandemie bereits wieder deutlich erholt. Weil aber insgesamt weniger Unterkünfte angeboten wurden, resultiert trotz guter Auslastung ein Minus bei den Airbnb-Logiernächten von 18% im Vergleich zum Vorkrisenjahr 2019. Der Rückgang der Anzahl Logiernächte hat fast vollständig die Grossstädte (-61%), die übrigen Zentren (-40%) und die urbanen Gemeinden (-23%) getroffen. Ländliche (-3%) und touristische Gemeinden (-0.1%) beherbergten trotz weniger Unterkünften praktisch gleich viele Airbnb-Gäste wie im touristischen Rekordsommer 2019. Die Bettenauslastung in den peripheren Lagen ist damit als direkte Folge von Corona deutlich gestiegen.

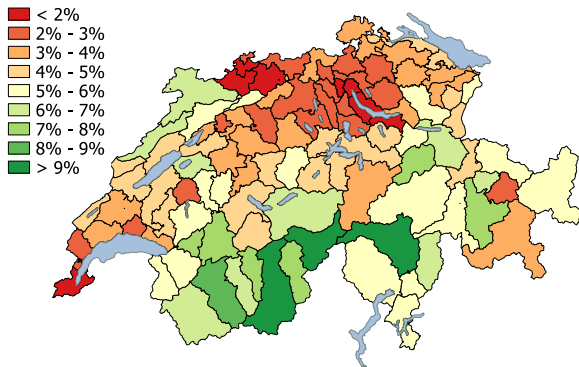
Nicht vermehrt Langzeitaufenthalter

Anders als in vielen Ländern war in der Schweiz während der Pandemie keine Erhöhung der Anzahl Übernachtungen pro Aufenthalt in Airbnb-Unterkünften festzustellen. Weltweit hatte sich die Aufenthaltsdauer in Airbnb-Objekten während der Coronakrise um 58% erhöht. Erklärt wird dies mit einer Zusatznachfrage durch das Bedürfnis nach Social Distancing und «Home»office, für welches im Ausland viele zuhause keinen geeigneten Platz fanden.



Bruttorendite Kurzzeitvermietung

Nach Erwerb einer typischen Airbnb-Wohnung zu aktuellen Marktpreisen, nach MS-Region

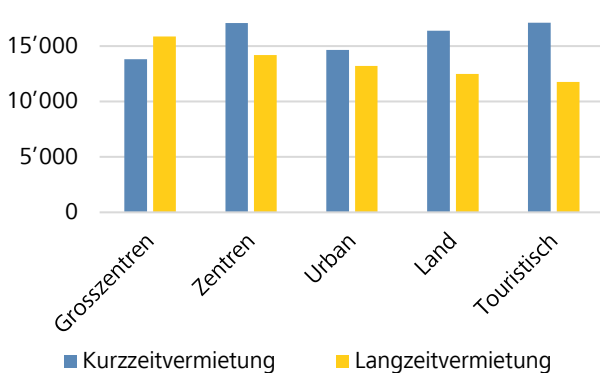


Quelle: AirDNA, SRED, Raiffeisen Economic Research



Relative Attraktivität Kurz- vs. Langzeitvermietung

Jährlicher Ertrag Kurzzeitvermietung (abzüglich Gebühren, Verwaltungs- und Reinigungsaufwand) sowie Bruttoertrag Langzeitmiete einer Wohnung mit einem Schlafzimmer 20'000

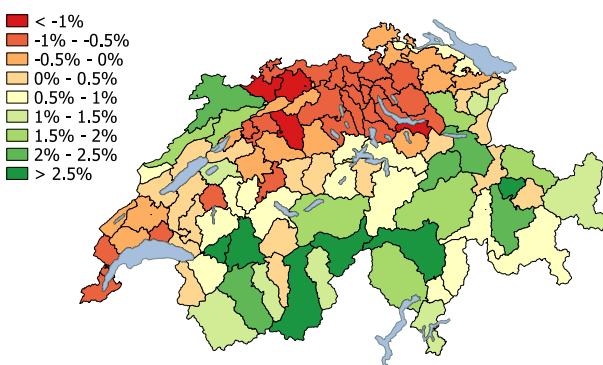


Quelle: AirDNA, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research



Überrendite Kurzzeitvermietung im Vergleich zur Langzeitvermietung

Bruttorendite Kurzzeitvermietung abzüglich der Opportunitätskosten der Langzeitvermietung sowie zusätzlichem Verwaltungs- und Reinigungsaufwand



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

In der Schweiz dürfte dieses Problem viel kleiner gewesen sein. Die Qualität der eigenen Wohnung ist hierzulande sehr hoch, die Belegung im internationalen Vergleich tief und die Platzverhältnisse sind gut. Vielen stand ein Zimmer für Homeoffice im wahrsten Sinne des Wortes, also in den eigenen vier Wänden, zur Verfügung.

Klassische Hotellerie litt deutlich stärker

Schweizer Hotels waren zwischenzeitlich deutlich stärker von der Pandemie betroffen als Airbnb-Unterkünfte. Ein Phänomen, das auch in anderen Ländern zu beobachten war. Vor allem während der beiden Lockdowns litt die Hotellerie vergleichsweise besonders stark unter ausbleibenden Gästen. Airbnbs dürften einerseits damit gepunktet haben, dass in ihnen Social Distancing besser möglich war als im Hotel und so die Hygienekonzepte weniger Einschränkungen zur Folge hatten. Andererseits boten die Wohnungen dank Küche die volle Ausstattung, die in dieser Zeit zur Selbstversorgung nötig war. Diese Eigenschaften halfen dem Markt etwas glimpflicher davonzukommen als die klassische Hotellerie.

Attraktive Bruttorenditen in vielen Regionen

Im anhaltenden Negativzinsumfeld weckt die Aussicht auf attraktive Renditen mit der Kurzzeitvermietung von Wohnungen in vielen Regionen immer noch das Interesse von Investoren mit renditehungrigem Kapital. In Gegenden mit noch vergleichsweise tiefem Immobilienpreinsniveau und einer gleichzeitig vorhandenen gewissen touristischen Qualität lassen sich mit Kauf und anschliessender Kurzzeitvermietung von Wohnungen auf Airbnb, Bruttorenditen von teilweise weit über 5% erzielen. Werte von denen man auf dem regulären Mietwohnungsmarkt heute nur noch träumen kann.

Im Mittelland lohnt sich Airbnb nicht mehr

Berücksichtigt man die Möglichkeit, dass eine Wohnung alternativ auch auf dem regulären Mietwohnungsmarkt angeboten werden kann und die Tatsache, dass mit der Verwaltung und Reinigung von Airbnb-Unterkünften ein erheblicher Zusatzaufwand einher geht, zeigt sich aber, dass sich Airbnb trotzdem längst nicht überall rechnet. In Regionen, in denen das Mietpreinsniveau vergleichsweise hoch ist, kann mit klassischen Buy-to-let-Investitionen, bei welchen die Wohnungen langfristig auf dem klassischen Mietwohnungsmarkt an den Mann gebracht werden, mehr Geld verdient werden als mit einer Kurzzeitvermietung. Praktisch im gesamten Mittelland zieht man heute mit der Kurzzeitvermietung gegenüber der Langzeitvermietung den Kürzeren. Im Alpenraum sowie am Jurabogen lässt sich mit Airbnb dagegen weiter eine interessante Mehrrendite erzielen.

Miete

Im Coronajahr 2020 haben besonders viele Schweizer den Grosstädten den Rücken gekehrt. Nicht-städtische Gemeinden haben durch Homeoffice und Homeshopping relativ an Attraktivität gewonnen. Trotzdem kann von einer echten Stadtflucht in der Schweiz keine Rede sein. Derweil geht mit der erstmals seit 2008 rückläufigen Leerstandsquote die sanfte Landung des Mietwohnungsmarktes in eine nächste Phase.

Trotz grassierender Corona-Pandemie und den darauffolgenden Einschränkungen des Personenverkehrs und der wirtschaftlichen Aktivität ist der Wanderungssaldo der Schweiz 2020 gegenüber dem Vorjahr von 43'400 auf 53'800 Personen angestiegen. Zwar wanderten 2020 weniger Ausländer zu (-5.4%), dieser Rückgang wurde aber durch eine noch stärker rückläufige Auswanderung von Schweizern (-17.8%) und Ausländern (-12.1%) per Saldo deutlich überkompensiert.

Stadtflucht?

Trotz zunehmendem Wanderungssaldo sind die grossen Schweizer Städte im Coronajahr kaum mehr gewachsen. Sie wiesen damit 2020 die schwächste Bevölkerungsdynamik aller Gemeindetypen auf. Einerseits liegt das daran, dass sich die meisten zuziehenden Ausländern zunächst in den grossen Schweizer Städten niederlassen. Die Zentren sind damit stets am stärksten von einem Rückgang der Einwanderung betroffen. Die rückläufige Abwanderung vermochte einerseits die fehlende Zuwanderung nicht zu kompensieren. Andererseits wachsen die Schweizer Städte seit längerem ohnehin nur noch dank internationaler Zuwanderung, insbesondere gilt dies für die grössten fünf Schweizer Städte Zürich, Bern, Basel, Genf und Lausanne. Binnenmigration entleert die Zentren zudem. Mit einem Umzug aus der Stadt in vergleichsweise günstige, aber trotzdem attraktive

Agglomerationsgemeinden oder aufs Land optimieren viele Schweizer angesichts der mittlerweile sehr hohen Wohnkosten in den Städten finanziell ihre Wohnsituation.

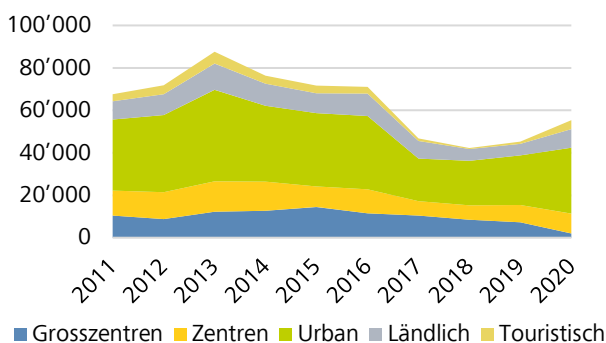
Relativer Attraktivitätsverlust

Covid-19 hat diesen anhaltenden Trend nun noch akzentuiert. 2020 sind noch mehr Inländer aus den Grosstädten abgewandert. Die meisten dieser Umzüge erfolgten von der Grosstadt in eine umliegende Gemeinde im gleichen Kanton. Eine solche Zunahme der intrakantonalen Umzüge aus der Stadt ins angrenzende Umland ist ein starkes Indiz dafür, dass die Menschen ihre Wohnsituation überdenken und verändern. Tatsächlich dürften die Städte während der Pandemie relativ gesehen weiter an Attraktivität eingebüsst haben. Die wichtigsten Vorzüge der Stadt waren in der Pandemie weniger relevant: Durch Homeoffice verlor die Nähe zum Arbeitsplatz an Bedeutung und durch vermehrtes Onlineshopping diejenige zu städtischen Einkaufsgeschäften. Auch die Unterhaltungs- und Freizeitbranche sowie die Gastronomie, mit der die Stadt normalerweise auftrumpfen kann, verloren stark an Bedeutung. Gleichzeitig konnten nichtstädtische Gemeinden mit bezahlbaren, grösseren Wohnungen und der Nähe zur Natur punkten.



Wanderungsbewegungen

Wanderungssaldo der nationalen und internationalen Umzüge nach Gemeindetyp

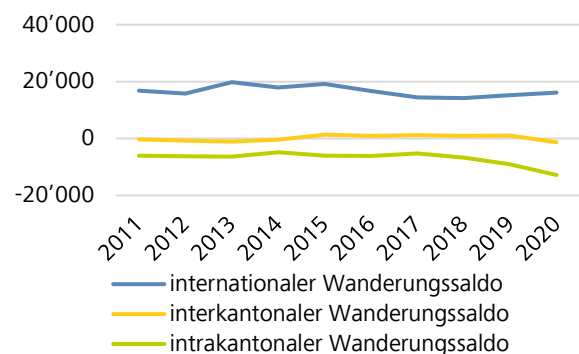


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Wanderungssaldo Grosszentren

Wanderungssaldo in den fünf grössten Schweizer Städten Zürich, Basel, Bern, Genf und Lausanne



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

Städte bleiben attraktiv

Trotz des offensichtlichen Attraktivitätsverlustes der Städte und vermehrter Abwanderung von Inländern kann aber nach wie vor höchstens von einer «Stadtflucht light» gesprochen werden. Die Bevölkerung in den Städten nimmt nämlich immer noch leicht zu. Die ausgelösten Anpassungsprozesse sind zwar signifikant, aber es ist keineswegs so, dass die Wanderungsströme der Bevölkerung im grossen Stil umgelenkt worden wären. Auch wenn die Städte relativ gesehen an Attraktivität verloren haben: Die Stadt bleibt nach wie vor ein äusserst attraktives Pflaster - Corona hin oder her. So ist der Wohnungsleerstand in den grossen Zentren nach wie vor extrem tief und die Mieten bleiben enorm hoch. Der Hauptgrund, weshalb die Städte nur noch langsam wachsen, ist und bleibt die Tatsache, dass sie gebaut sind und in ihrem Inneren nur noch vergleichsweise wenig neuer Wohnraum geschaffen werden kann. Corona hat aber nun dazu geführt, dass so manch rational kalkulierendem inländischem Wohnsituation-Optimierer die Entscheidung, die nach wie vor attraktive Stadt zu verlassen, etwas leichter gefallen sein dürfte. Es wird vielleicht nicht mehr um jeden Preis und in letzter Konsequenz um die begehrten Wohnungen in den umkämpften grossstädtischen Wohnungsmärkten gerungen. Hauptgrund für die nun durch Corona akzentuierte «Stadtflucht light» bleibt damit paradoxerweise ihre Attraktivität, die sich in den hohen Mieten und Wohnungspreisen spiegelt.

Die geschilderten Entwicklungen der Wanderungsbewegungen spiegeln sich auch eins-zu-eins in den im September veröffentlichten neusten Zahlen zur Wohnungsleerstandentwicklung. Einzig in den Grosszentren sind die

Leerstände 2021 etwas gestiegen, wenn auch auf äusserst tiefem Niveau. Insgesamt und quer durch alle anderen Gemeindetypen sind die Leerstände gesunken. Auch abgesehen von diesen zentrifugalen Tendenzen förderte die Analyse der diesjährigen Leerwohnungszählung spannende und teilweise sogar überraschende Erkenntnisse zutage.

Überraschender Rückgang der Leerwohnungen

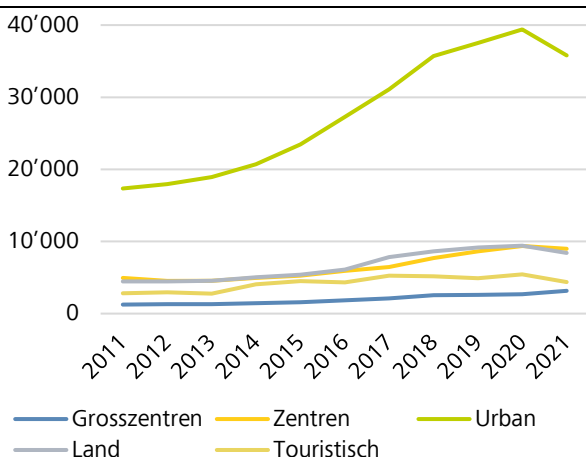
Zunächst einmal - für viele unerwartet - sind die Leerstände 2021 gesunken. Nachdem die Zahl leerer Wohnungen zuvor jahrelang nur die andere Richtung kannte und teilweise steil nach oben gezeigt hat, ist sie 2021 erstmals seit 2008 zurückgegangen. Die Leerwohnungsziffer ist von 1.72% auf 1.54% überraschend stark gesunken. Zwar hatte sich eine Entschleunigungsdynamik bei der Leerstandentwicklung schon länger abgezeichnet. Insbesondere bei der Projektionstätigkeit wurde in den letzten Jahren auf die Bremse getreten. Fast 7'500 weniger Wohnungen stehen heute leer als noch vor einem Jahr.

Unbefriedigende Erklärungsversuche

Im Nachhinein haben alle Marktbeobachter händeringend versucht, Erklärungen für ihre falschen Prognosen zu finden. Wirklich fündig wurde dabei aber keiner. 2020 wurden zwar erstmals seit Jahren wieder etwas weniger Wohnungen produziert als neue Haushalte entstanden sind. Der Wohnungsbestand legte um 54'902 zu, der Haushaltsbestand um 56'084. Weil der Stichtag des Haushaltsbestands der 31.12.2020 und derjenige für die Leerwohnungsziffer der 01.06.2021 ist, müssten grössere Änderungen in den ersten fünf Monaten des Jahres 2021 den Markt geprägt haben. Aber weder eine



Anzahl Leerwohnungen nach Gemeindetyp

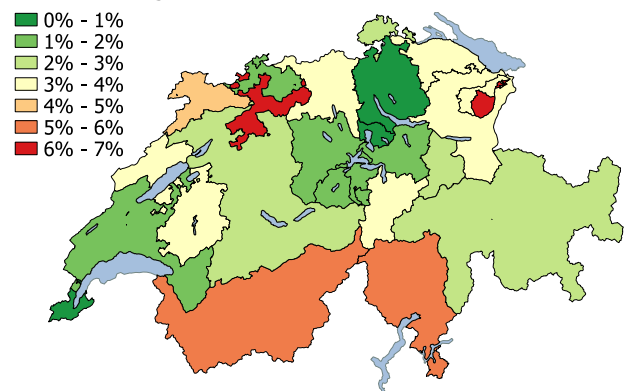


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Leerwohnungsziffer Mietwohnungen

Anzahl leere Mietwohnung im Verhältnis zum Mietwohnungsbestand



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

deutlich stärkere Zuwanderung noch anhaltende grössere Einschränkungen auf dem Bau wurden beobachtet. Vielen blieb angesichts der Zahlen schlussendlich nur der Verweis, dass sich die Zusatznachfrage bis 1. Juni irgendwie aus dem Bevölkerungsbestand ergeben haben müsse. Mit harten Zahlen belegen lassen sich die verschiedenen Hypothesen, jedoch bisher (noch) nicht. Warum sich in Zeiten grosser Unsicherheit plötzlich derart viel mehr Haushalte gebildet haben sollen als normalerweise, bleibt damit unklar. Eine mögliche Erklärung ist, dass sich einige Haushalte in Folge verordnetem Homeoffice einen Zweitwohnsitz ausserhalb der Stadt zugelegt haben. Aber auch zur Untermauerung dieser Theorie fehlt derzeit noch belastbares Zahlenmaterial.

Trendwende eingeläutet

Trotz gewisser Unsicherheitsfaktoren ist die Trendwende bei der Leerstandentwicklung aber eingeleitet worden. Wir rechnen künftig mit sinkenden Leerständen, sofern sich die Zuwanderung auf dem bestehenden Niveau halten kann. Am Gesamtbild des Marktes ändert das aber wenig. Das Niveau der Leerstände bleibt absolut gesehen weiter eher hoch. Das gilt insbesondere für den Mietwohnungsmarkt. Immer noch stehen fast 2.5% aller Mietwohnungen leer. Damit bleiben die Neumieten unter Druck. Die Trendwende beim Leerstand wird bis auf weiteres zu keiner Trendwende bei den Neumieten führen, im dritten Quartal 2021 sind diese denn auch weiter gesunken (-0.28%). Angesichts sinkender Mieten und hoher Leerstände drosseln Projektentwickler den Wohnungsneubau weiter. So

wurden auch im letzten Quartal wieder weniger Baugesuche für Wohnungen, insbesondere für Mietwohnungen, eingereicht als im Vorquartal. Die Wohnungsproduktion liegt damit künftig deutlich unter dem Wachstum der Anzahl Haushalte. Insgesamt wurden von Juli 2020 bis Juli 2021 Baugesuche für etwas mehr als 47'000 neue Wohnungen registriert. Rechnet man künftig mit einer ähnlichen Umbau- und Abbruchtätigkeit wie heute (vgl. Fokus Wohnungsbau), dann wächst der Wohnungsbestand künftig jährlich noch um rund 50'000 Wohnungen. Bei dieser Zahl und bei gleichbleibendem Wachstum der Anzahl Haushalte kann die nach wie vor sehr hohe Anzahl leerer Wohnungen von über 71'000 künftig jährlich um rund 5'000 Wohnungen abgebaut werden. Die sich seit längerem im Gang befindliche sanfte Landung des Mietwohnungsmarktes geht damit in die nächste Phase.

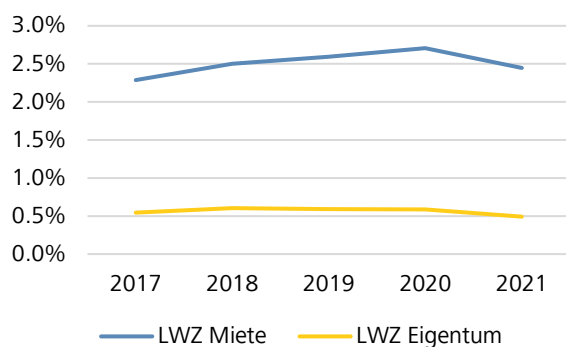
Weitere Coroneffekte sind sichtbar

Neben den eingangs beschriebenen zentrifugalen Kräften der Coronapandemie, die sich in einer gesteigerten Attraktivität von peripheren Wohnlagen manifestiert, kann eine weitere spannende Auswirkung der Krise auf den Schweizerischen Wohnungsmarkt in den Leerstandzahlen beobachtet werden. Während die Leerstände bei grösseren Wohnungen mit 3 bis 5 Zimmern deutlich zurückgegangen sind, stehen heute deutlich mehr 1-Zimmerwohnungen leer als vor Jahresfrist. Auch die etwas grösseren 2-Zimmerwohnungen waren während der Pandemie nicht besonders gefragt; von ihnen stehen etwa gleich viele leer wie vor einem Jahr. Die Gründe dafür dürften in gesteigerten Platzansprüchen durch vermehrt zuhause verbrachte Zeit liegen. Ein zusätzliches Zimmer, z. B. für ein Homeoffice hat in der Pandemie deutlich an Wichtigkeit gewonnen.



Leerwohnungsziffer nach Segment

Anzahl leerstehende Miet- bzw. Eigentumsobjekte im Verhältnis zum Miet- bzw. Eigentumsobjektbestand

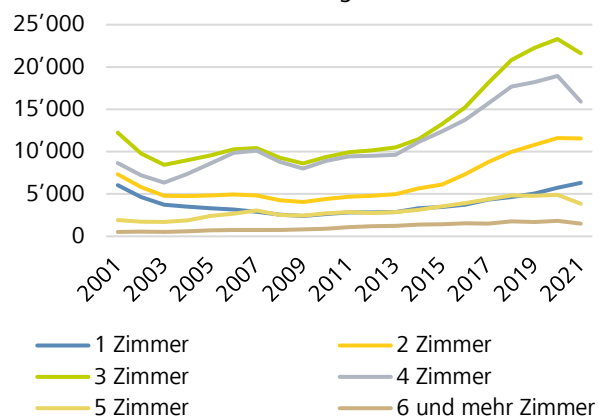


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Leere Wohnungen nach Zimmerzahl

Anzahl leerstehende Wohnungen nach Zimmerzahl



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Eigentum

Die Preise für Wohneigentum haben im dritten Quartal einen Rekordanstieg verzeichnet. Insbesondere die Preise für EFH schnellten enorm in die Höhe. Doch trotz Rekordpreisen findet man in der Schweiz nach wie vor durchaus preiswerte EFH. Man muss jedoch ziemlich kompromissbereit sein, was die Lage anbelangt.

Die Preise für Wohneigentum haben im dritten Quartal 2021 erneut dynamisch zugelegt. Stockwerkeigentum (STWE) kostete 2.0% mehr als vor drei Monaten. Einfamilienhäuser (EFH) wurden 4.4% teurer gehandelt als im Vorquartal und verzeichneten damit den mit Abstand grössten Quartalsanstieg seit Lancierung des Raiffeisen Transaktionspreisindex im Jahr 2015.

Alle Marktindikatoren zeugen von der Knappheit

An den fundamentalen Gründen für die Preisdynamik hat sich nichts geändert. Die Nachfrage nach selbstgenutztem Wohneigentum bleibt hoch und das Angebot ist knapp. Nachfrageseitig sind weiterhin die tiefen Zinsen und die damit verbundenen günstigen Finanzierungskonditionen der Haupttreiber für die anhaltend hohe Nachfrage. Eigentum bleibt auch nach den grossen Preisanstiegen die deutlich günstigere Wohnform als Mieten. Die tiefe Projektionstätigkeit im Eigenheimmarkt hält auf der anderen Seite das Angebot knapp. Die Folgen dieser Marktkonstellation zeigen sich in allen am Markt beobachtbaren Kennzahlen: Die Leerstände im Eigenheimmarkt sind auf tiefem Niveau nochmals gesunken. Von 0.59% im Jahr 2020 auf 0.49% in diesem Jahr. Die bis zum Verkauf benötigte Vermarktungsdauer hält sich auf äusserst tiefem Niveau. Mit einer mittleren Insertionsdauer von 62 Tagen werden vor allem EFH den Verkäufern derzeit förmlich aus den Händen gerissen. Noch nie war dieser Wert so tief wie heute. Auch STWE verkauft sich mit einer durchschnittlichen Insertionszeit von 71 äusserst schnell.

Weiterhin gibt es keinerlei Indizien, die auf eine Entspannung hindeuten. Entsprechend dürften die Eigentumspreise, unbeeindruckt vom Erklimmen erneuter Rekordmarken, weiter steigen.

Und es gibt sie doch: bezahlbare EFH

Das durchschnittlich gehandelte Einfamilienhaus kostet heute weit über einer Million. Doch es gibt in der Schweiz durchaus auch Einfamilienhäuser für weniger Geld im Angebot. Von den 5'630 Einfamilienhäusern, die Ende September 2021 zum Verkauf standen, waren 53% für weniger als CHF 1 Mio. zu haben. Fast 30% aller inserierten EFH waren sogar günstiger als CHF 750'000. Und 13% der EFH wurden günstiger als 500'000 CHF angeboten. Das durchschnittliche auf Immobilienplattformen ausgeschriebene Haus hatte ein Preisschild von CHF 1.08 Mio. Das mittlere durch Banken finanzierte und damit auch tatsächlich verkaufte Objekt ging im vierten Quartal 2021 dagegen für CHF 1.24 Mio. über den Tresen. Der Unterschied liegt darin begründet, dass das Gros der Häuser nicht da gehandelt wird, wo die günstigen Häuser verfügbar wären, sondern da, wo das Angebot besonders knapp und die Nachfrage besonders gross ist, nämlich an den relativ guten Lagen.

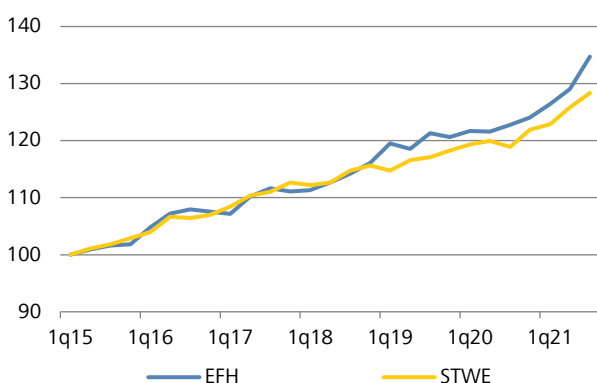
Makrolage?

Die Attraktivität einer Gemeinde wird in der Immobilienanalyse als deren Makrolage bezeichnet. Diese Makrolage wird von einer Vielzahl an Standortfaktoren einer Gemeinde



Preise für selbstgenutztes Wohneigentum

Raiffeisen Transaktionspreisindex, 100 = 1. Quartal 2015 (1q15)

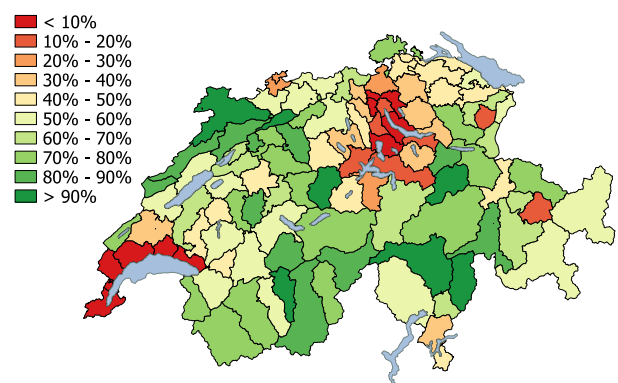


Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research



EFH für weniger als CHF 1 Mio.

Anteil zum Verkauf ausgeschriebener EFH für weniger als CHF 1 Mio.



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

bestimmt. Die wichtigsten sind die Erreichbarkeit mit öffentlichem und privatem Verkehr, der Steuerfuss und die im Ort vorhandene Infrastruktur. Aber auch Faktoren wie Seenähe oder die Sonnenscheindauer fliessen in diese Makrolage ein. Kurzum hat die Makrolage den Anspruch, alle Entscheidungskriterien, welche die Attraktivität einer Gemeinde für Bewohner bestimmen, abzubilden. Daraus ergibt sich ein umfassendes Standortrating einer Gemeinde. Trotz ihres tiefen Preises sind viele EFH an schlechten Makrolagen Ladenhüter. Sie werden häufig, ohne verkauft zu werden, wieder vom Netz genommen.

Lage, Lage, Lage

Zwar sind die Immobilienpreise in den letzten Jahren quer durchs ganze Land massiv gestiegen. Jedoch war die Preisdynamik in den attraktivsten und damit ohnehin schon teuren Gemeinden noch deutlich akzentuierter als in den eher unattraktiven und somit günstigen Kommunen. In Gemeinden mit guter Makrolage sind die Preise seit 2015 um 32% gestiegen, in Gemeinden mit mittlerer Makrolage um 26% und in solchen mit schlechter Lage um 21%. (vgl. Abbildung unten). Trotz mittlerweile enorm hoher Preise in den attraktiven Gemeinden, scheinen Herr und Frau Schweizer (noch) kaum bereit zu sein, auf etwas weniger attraktive Gemeinden auszuweichen und dafür einen grossen Batzen einzusparen. Nur äusserst selten scheinen die meisten Käufer bereit, von der Idee eines Eigentumsobjektes in ihrer Wunschgemeinde abzusehen.

Der Preis der Zeit

Dabei liesse sich mit vermeintlich kleinen Abstrichen bei der Makrolage beim Eigenheimkauf sehr viel Geld einsparen. Wir haben dies beispielhaft für das anschauliche Kriterium Erreichbarkeit ausgerechnet. Dafür haben wir die Preise

für ein Einfamilienhaus (Neubau, 5 Zimmer, eine Kubatur von 750m³ und eine Grundstückfläche von 400m²) und eine Eigentumswohnung (Neubau, 4 Zimmer und 100m² Wohnfläche) in Abhängigkeit von ihrer zeitlichen Distanz zum nächsten grossen Zentrum geschätzt. Dabei wurde die jeweils schnellstmögliche Verbindung, mit öffentlichem Verkehr oder mit individuellem Privatverkehr, von einem Objektstandort ins nächste grosse Zentrum gewählt. In untenstehender Grafik ist der Zusammenhang beispielhaft für Gemeinden im Einzugsgebiet der Stadt Zürich dargestellt. Die Ergebnisse sind eindrücklich: Bei Einfamilienhäusern bezahlt man, alle anderen Faktoren konstant gehalten, für einen um eine Minute kürzeren Pendelweg nach Zürich rund CHF 21'000 mehr. Bei der Eigentumswohnung kostet eine Minute Zeit CHF 15'500.

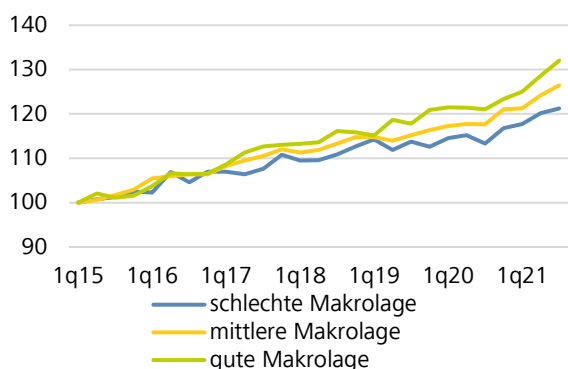
Kompromisse ebnen den Weg ins Eigenheim

Auch nach Corona bleibt damit die Erreichbarkeit der Zentren eine der gewichtigsten Determinanten des Immobilienpreises. Homeoffice und Homeshopping haben an diesem Zusammenhang bislang erst wenig geändert. Gut möglich, dass sich künftig diesbezüglich aber noch grössere Anpassungsprozesse einstellen werden. Zumal die Eigenkapital- und Tragbarkeitsanforderungen in den zentralen Lagen mittlerweile nur noch für sehr vermögende oder einkommensstarke Haushalte erfüllbar sind. Normalverdiener müssen künftig jedenfalls vermehrt Kompromisse eingehen und mit einem 20 Minuten längeren Pendelweg liessen sich rund um Zürich über CHF 400'000 einsparen. Vielleicht findet einer der erwähnten Ladenhüter an den «schlechteren» Lagen ja bald doch noch einen Käufer, den die Realität eingeholt hat. Wer dagegen zu keinen Kompromissen bereit ist, dem bleibt auch künftig nur das Träumen vom eigenen Haus.



Transaktionspreis STWE nach Makrolage

Transaktionspreisindex für Stockwerkeigentum, 100 = 1. Quartal 2015 (1q15), nach Qualität der Lage der Gemeinde

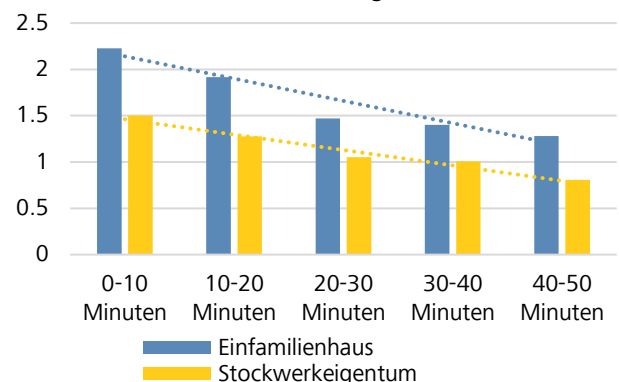


Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research



Preise nach Reisezeit nach Zürich

Transaktionspreis in Abhängigkeit der Reisezeit nach Zürich, in Mio. CHF, schnellste Verbindung mit ÖV oder Auto



Quelle: SRED, BFS, Raiffeisen Economic Research

Büroflächen

Unter den vielen durch Covid-19 beschleunigten Disruptionsprozessen gehört Homeoffice zu den wichtigsten. Vor allem grössere Firmen müssen sich mit den Chancen und Risiken verstärkter Telearbeit auseinandersetzen. Das Büro als Arbeitsort hat aber keinesfalls ausgedient. Den hybriden Arbeitsmodellen dürfte in klassischen Bürojobs die Zukunft gehören, was für den Büroflächenmarkt nicht folgenlos bleiben wird.

Die komplette Auflösung der Grenzen zwischen Privatleben und Arbeitsplatz gehört für unzählige Schweizer Angestellte zu den prägendsten Coronaerfahrungen. Die Feststellung, dass die Trennung von Arbeitsinhalt und Arbeitsort in sehr vielen Bürojobs relativ problemlos funktioniert hat, ist den betroffenen Arbeitgebern und Arbeitnehmern natürlich nicht entgangen. Während Büroangestellte auch nach überstandener Krise auf den Erhalt der dazugewonnenen Lebensqualität hoffen, haben Unternehmen Optimierungspotential bei alteingesessenen Konzepten erkannt. Die Krise hat allerdings auch gezeigt, dass der Arbeitsplatz am Arbeitsort durchaus seine Vorzüge hat. Der soziale Austausch mit den Arbeitskollegen, ein einfacherer Informationsfluss oder die Infrastruktur sind einige Gründe, die für das Büro sprechen.

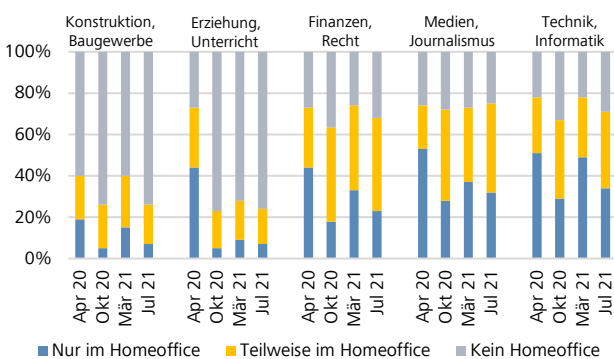
Weiterhin viel Homeoffice in Bürobranchen

Die unten aufgeführten Umfragedaten zeugen davon, dass sich vor allem in den klassischen Bürobranchen die Arbeitswelt nachhaltig verändert hat. Während beispielsweise im Unterrichtswesen nach dem ersten Lockdown, mit geschlossenen Bildungseinrichtungen, die meisten relativ schnell wieder am normalen Arbeitsplatz tätig waren, hat sich in typischen Bürobranchen der Anteil Heimarbeiter auf sehr hohem Niveau eingependelt. Selbst in den relativ entspannten Pandemiephasen gaben rund 70% der Befragten aus der Finanzindustrie, Medienbranche oder IT an, zumindest teilweise weiterhin von zuhause aus zu arbeiten.



Homeoffice nach Branchen

Anteile der Beschäftigten im Homeoffice, nach Branchen und Pandemiephase



Quelle: SRG, sotomo, Raiffeisen Economic Research

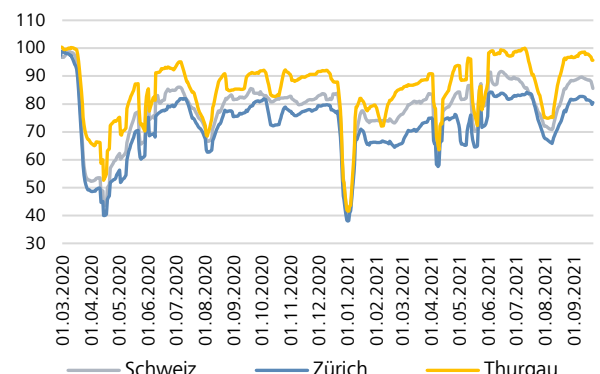
Die Anwesenheit am Arbeitsplatz nimmt zu

Mittels Mobilitätsdaten von Google lässt sich die Anwesenheit der Schweizer Arbeitnehmer an ihrem Arbeitsplatz im Verlauf der Covid-Pandemie eindrücklich aufzeigen (siehe untere Grafik). Zum Höhepunkt des ersten Lockdowns im Frühling 2020 sank die Mobilität am Arbeitsplatz schweizweit auf bis zu 40% des Vorkrisenniveaus. Zwischen den winterlichen Pandemieschüben stieg sie dann wieder auf über 80%. Im zweiten Coronawinter sank sie, auch durch die Homeoffice-Pflicht bedingt, wieder deutlich. Danach begann sie wiederum relativ rasch zu steigen, bis sie sich vor und nach den Sommerferien auf 80 - 90% des Vorkrisenniveaus einpendelte. Der Drang zur Rückkehr an den Arbeitsplatz – ob freiwillig oder befohlen – war also auch nach längeren Phasen mit durchaus positiven Homeoffice-Erfahrungen relativ stark. Obwohl sehr viele Büroangestellte nach wie vor häufig zuhause arbeiten können, hat deren Anwesenheit am Arbeitsplatz wieder deutlich zugenommen. Die Mobilitätsdaten zeugen auch von deutlichen regionalen Unterschieden. Der aufgeführte Vergleich zwischen den Kantonen Thurgau und Zürich stellt dies exemplarisch dar. In Zürich, mit einer etwa doppelt so hohen Bürobeschäftigungsquote, liegen die täglichen Besuche am Arbeitsplatz nach wie vor knapp über 80%, während die Thurgauer diesen Sommer bereits wieder fast so oft am Arbeitsplatz waren wie vor dem Ausbruch des Coronavirus.



Arbeitsplatzmobilität

Anzahl Besuche an Arbeitsstätten, indexiert, 100 = Median 03. Januar – 6. Februar 2020



Quelle: Google, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

Grosse Firmen sind stärker betroffen

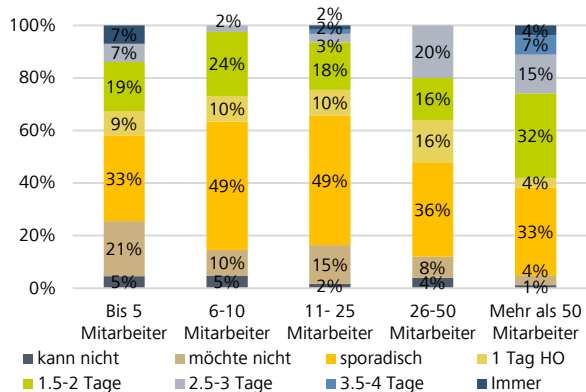
Auch mehr als eineinhalb Jahre nach Ausbruch der Pandemie erfreut sich Heimarbeit noch immer sehr grosser Beliebtheit. So wollen SRG Umfragen zufolge aktuell rund 87% der von Homeoffice betroffenen Arbeitnehmer dies auch in Zukunft weiterführen. Dabei gibt es einen deutlichen Zusammenhang zwischen der Grösse des Unternehmensstandortes und der Homeoffice-Präferenzen. Unten aufgeführte Umfrageergebnisse zeigen, dass sich beispielsweise in der Immobilienbranche mit der Grösse des Unternehmensstandortes das Bedürfnis nach breitem und regelmässigem Homeoffice deutlich verstärkt. Aber nicht nur die Präferenzen sind in grösseren Firmen auf allen Karrierestufen deutlich stärker ausgeprägt, auch die Möglichkeiten und Anreize begünstigen die Fortführung der Heimarbeit. Die bereits bestehende Infrastruktur und Kultur des dezentralen Zusammenarbeitens sowie grössere finanzielle Mittel erklären den relativ problemlosen Umgang grösserer Unternehmen mit der neuen Arbeitswelt. Zudem sind gerade in grösseren Büros, auch bei hohen Schwankungen der tatsächlichen Anwesenheiten, mit den richtigen Konzepten deutliche Effizienzgewinne möglich. Zwar dürfte künftig auch in kleineren Firmen deutlich häufiger dezentral gearbeitet werden, grössere Umbrüche am Büroflächenmarkt sind aber hauptsächlich Seitens der grossen Abnehmer von Büroflächen zu erwarten.

Hybride Arbeitsmodelle reduzieren Flächenbedarf

Bei Arbeitnehmern und Arbeitgebern haben sich in den letzten Monaten deutliche Präferenzen für hybride Arbeitsmodelle gebildet. Daher wird es auch künftig eine Nachfrage nach attraktiven, den neuen Bedingungen entsprechenden Büroflächen geben. Momentan zeigen sich die Büromieter noch sehr zurückhaltend und sind mit der Auslotung ihrer

Homeoffice und Unternehmensgrösse

Längerfristige Homeoffice-Präferenzen in der Immobilienbranche, nach Grösse des Firmenstandortes



Quelle: SVIT, zimraum, Raiffeisen Economic Research

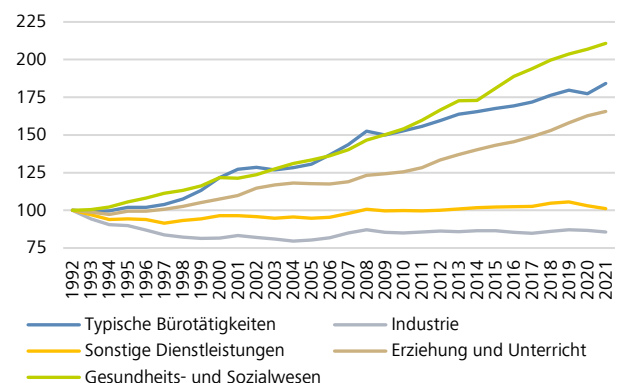
neuen Arbeitsplatzkonzepte beschäftigt. Obwohl mittelfristig mit einer Erhöhung der Flächen für physische Begegnungen und den sozialen Austausch gerechnet werden kann, werden diese die Einsparmöglichkeiten mittels intensiverer Arbeitsplatzkonzepte, wie z.B. Hotdesking oder Desksharing, nicht kompensieren können. Es muss daher vor allem bei grösseren Arbeitgebern mittelfristig mit einer wesentlichen Reduktion der benötigten Fläche pro Mitarbeiter gerechnet werden.

Sinkende Nachfrage, steigende Leerstände

Dieser zu erwartenden Nachfragereduktion steht ein deutlicher Beschäftigungszuwachs in klassischen Bürotätigkeiten gegenüber. So hat die Zahl der Beschäftigten in typischen Bürobranchen in den letzten 10 Jahren jährlich um etwa 1.7% zugenommen. Selbst in der Pandemie ist diese, mit einem nur leichten Rückschlag 2020, weitergestiegen. Zudem steigen auch in anderen Branchen im Rahmen der Digitalisierung und Tertiärisierung der Anteil der Bürobeschäftigten deutlich an. Obwohl der Zuwachs neuer Büroarbeiter beachtlich ist, wird auch dieser kaum die Einsparmöglichkeiten der grösseren Büromieter auffangen können. Um beispielsweise eine 10% Senkung der Flächen nachfrage pro Mitarbeiter in klassischen Bürobranchen kompensieren zu können, müsste die Beschäftigung fast 7 Jahre im gleichen Tempo weitersteigen. Mittelfristig muss daher mit einer stagnierenden bis sinkenden Nachfrage nach Büroflächen gerechnet werden. In Kombination mit den ohnehin schon hohen Büroerständen dürfte sich die Situation für Vermieter solcher Flächen somit weiter erschweren. Vor allem ausserhalb der besten Lagen werden neue Nutzungskonzepte, wie die Vermietung grösserer Flächen an mehrere Mieter oder gar die Umnutzung alter Bürogebäude zu Wohnraum, an Bedeutung gewinnen.

Entwicklung der Beschäftigung

Entwicklung der Anzahl Beschäftigten in bestimmten Branchen, indexiert, 100 = 1992



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Herausforderungen im Wohnungsbau

Boomt der Immobilienmarkt, floriert meist auch das Baugewerbe. Trotz voller Auftragsbücher sind die Margen aber tief und die Baupreise stagnieren - mit Ausnahme der Baustoffpreisexplosionen der letzten Monate. Aber auch sich verstärkende Verdichtungstendenzen und Sättigungserscheinungen am Mietwohnungsmarkt konfrontieren das Baugewerbe mit Herausforderungen.

Das Baugewerbe ist eine gewichtige Schweizer Branche mit einer grossen volkswirtschaftlichen Bedeutung. So arbeiten mit knapp 360'000 Beschäftigten fast 7% aller Schweizer Arbeitnehmer in diesem extrem heterogenen Wirtschaftszweig. Zusammen tragen die vielfach kleinen rund 48'000 Firmen zu etwa 5% der eidgenössischen Wirtschaftsleistung bei. Diese bereits eindrücklichen Zahlen beinhalten aber nur die direkt zur Bauwirtschaft gehörenden Unternehmen. Viele andere Branchen sind in der Wertschöpfungskette mit der Bauindustrie eng verbunden. Zu nennen wären Architekten, Ingenieure, Baustoffzulieferer oder Hersteller von Baumaschinen. Zu den am stärksten mit dem Baugewerbe verflochtenen Wirtschaftszweigen gehört natürlich auch die Immobilienbranche, und damit indirekt die Finanzindustrie. Marktverschiebungen im Immobilienwesen wirken sich zwangsläufig auf das Geschäft des Baugewerbes aus – und umgekehrt.

Bau- und Immobilienwesen sind eng verbunden

Der Schweizer Immobilienmarkt boomt nun bereits seit geraumer Zeit. Im durch die tiefen Zinsen getriebenen Anlagentrend sind Immobilien, ob selbstgenutzt oder vermietet, gefragte, knappe Güter. Die Preise von Eigenheimen und Renditeobjekten kennen daher seit der Jahrtausendwende eigentlich nur die Richtung nach oben. Dieser florierende Immobilienmarkt übt dabei einen erheblichen

Einfluss auf den Geschäftsgang im Baugewerbe aus. Denn wenn auf dem Markt Liegenschaften knapp sind, steigt der Anreiz für die Produktion neuer Objekte. Dieser Zusammenhang lässt sich eindrücklich anhand der unten links stehenden Grafik aufzeigen. In den letzten 30 Jahren haben sich die Immobilienpreise praktisch parallel zur Entwicklung der Bauausgaben entwickelt. So sind die Preisrückgänge im Nachgang der Immobilienkrise der 1990er Jahre mit sinkenden Bauausgaben einhergegangen. Erst als sich vor der Jahrtausendwende die Preise langsam wieder erholten und die Rekordleerstände langsam schmolzen, erfuhren auch die Bauausgaben wieder einen Anstieg. Dieser Anstieg hat bis zum Ende des letzten Jahrzehnts angehalten. Mittlerweile hat er sich jedoch etwas verlangsamt.

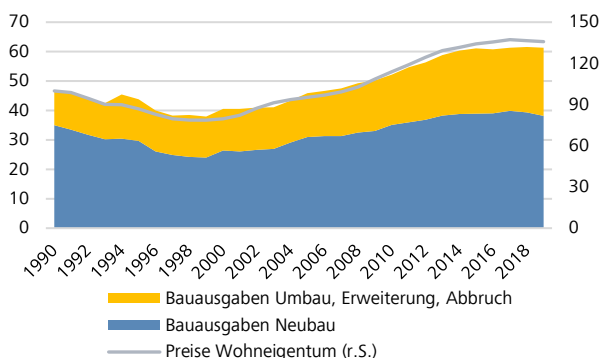
Grosse Bedeutung des Wohnungsbaus

Wie für die Immobilienwirtschaft, spielt auch für das Bauwesen die Bereitstellung von Wohnraum eine grosse Rolle. Die Aufschlüsselung der Bauausgaben nach Hoch- und Tiefbauarbeiten verrät, dass in den letzten Jahren zwischen 75% und 80% aller Investitionen im Neubau, Umbau und Unterhalt von Gebäuden getätigt wurde. Ein sehr grosser Teil dieses Geld ist dabei in Wohnliegenschaften geflossen. Die Umsätze im Hochbau zeigen, dass in den letzten Jahren über 60% der Bauaktivität auf den Wohnungsbau,



Immobilienpreise und Bauausgaben

Bauausgaben in Mrd. CHF zu laufenden Preisen und Eigenheimpreise, indiziert, 100 = 1990

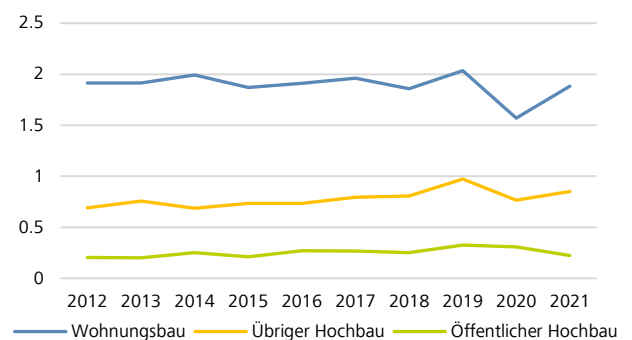


Quelle: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Bautätigkeit nach Segmenten

Umsätze im Hochbau nach Segment, jeweils April bis Juni, in Mrd. CHF

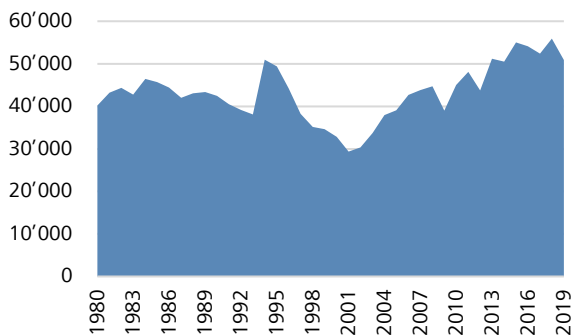


Quelle: SBV, Raiffeisen Economic Research



Entwicklung der Wohnbautätigkeit

Bauzugang neuer Wohnungen

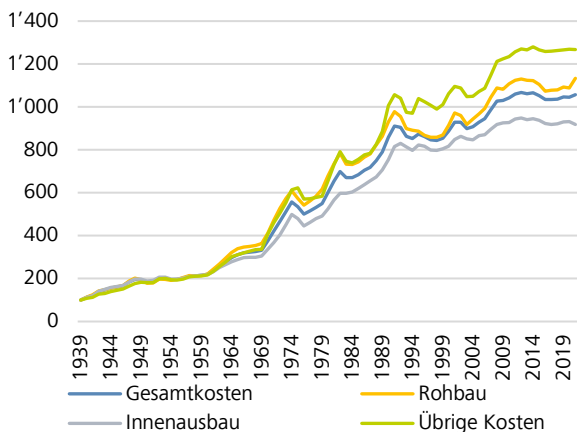


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Entwicklung der Baupreise

Zürcher Index der Wohnbaupreise, 100 = 1939

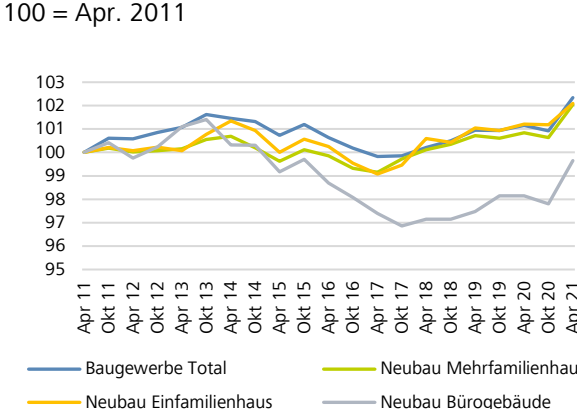


Quelle: Statistik Stadt Zürich, Raiffeisen Economic Research



Baupreise nach Segment

Schweizer Baupreisindex nach Segment, 100 = Apr. 2011



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

knapp 30% auf den privaten Wirtschaftsbau und unter 10% auf Bauprojekte der öffentlichen Hand entfielen.

Stabile Baupreise trotz reger Bautätigkeit

Die letzte Dekade des Schweizer Immobilienmarkts war bekanntlich stark durch den Mietwohnungsbau geprägt. Durch die tiefen Zinsen wurde der Bau neuer Mietwohnungen im herrschenden Anlagenotstand stark befeuert. So zeigen die Zahlen zum Bauzugang des Bundesamtes für Statistik, dass seit 2013 jährlich über 50'000 neue Wohnungen erstellt wurden, was gegenüber dem Tiefstand zur Jahrtausendwende einer Steigerung von über 60% entspricht. Die Auftragsbücher vieler Bauunternehmer dürften in den letzten Jahren also sehr gut gefüllt gewesen sein. Obwohl sich die Bautätigkeit neuer Wohnungen auf Rekordniveau eingependelt hat, sind die Baupreise in den letzten 10 Jahren aber kaum gestiegen. Im langjährigen historischen Vergleich des Zürcher Wohnbaupreisindex, welcher jährlich den Baupreis eines standardisierten Mehrfamilienhauses erhebt, wird diese Entwicklung deutlich sichtbar. Seit dem Zweiten Weltkrieg sind die Baupreise, mit kürzeren, durch Krisensituationen erklärbare Rückschläge, eigentlich kontinuierlich gestiegen. Bis sich diese Entwicklung in den 2010er Jahren fast komplett abgeflacht hat. Der Bau eines neuen Mehrfamilienhauses kostete im Jahr 2020 in etwa gleich viel wie im Jahr 2010.

Harter Wettbewerb und tiefe Margen

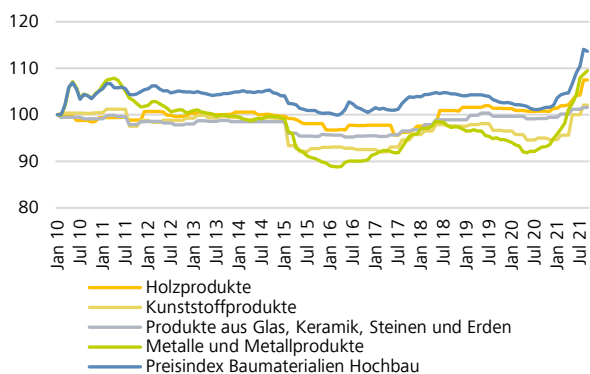
Trotz lebhafter Nachfrage nach Bauleistungen und immer weiter in die Höhe steigender Immobilienpreise, konnte die Baubranche damit nur bedingt vom Immobilienboom der letzten zehn Jahre profitieren. Die Gründe für dieses Paradox sind in der harten Konkurrenzsituation innerhalb der Branche zu finden, welche durch tiefe Einstiegshürden und einer hohen KMU-Dichte begünstigt wird. Im harten, seit den Strukturreformen im Nachgang der Immobilienkrise der 1990er Jahre herrschenden Wettbewerb sind die Margen stark unter Druck geraten. So lag die mittlere jährliche Gewinnmarge im Hochbau in den letzten fünf Jahren bei 2.6%. Der Branchenschnitt des gesamten industriellen Sektors liegt mit 4.8% wesentlich höher. Mit diesen tiefen Margen ist das Bauwesen nicht weit von traditionellerweise durch sehr hohen Margendruck geprägten Wirtschaftszweigen wie dem Gastgewerbe entfernt.

Baustoffpreisanstieg erhöht die Baupreise

Seit Beginn dieses Jahres zeigen sich bei diversen Rohstoffen und Halbfabrikaten hohe Preissteigerungen. Das abrupte Erwachen der Weltwirtschaft aus der Corona-Lethargie und vielerorts gestörte Lieferketten haben zu deutlichen Preisanstiegen einiger Baustoffe geführt. Obwohl die Baupreise nach wie vor primär durch Lohnkosten getrieben werden, hat dies am aktuellen Rand abrupte Erhöhungen der Baupreise verursacht. Bei der letzten Erhebung des eidgenössischen Baupreisindex im April 2021 betrug der Anstieg gegenüber Oktober 2020 für Ein- und Mehrfamilienhäuser fast 1.5%. Obwohl diese Preisanstiege spürbar sind, fallen sie in einer etwas längeren Perspektive noch kaum ins Gewicht. Es bleibt anzumerken, dass sich seit der Erhebung im letzten April die Preisentwicklung diverser Baustoffe aber nochmals beschleunigt hat. Untenstehende Grafik zeigt die Preisentwicklung ausgewählter Baustoffgruppen. Bei sehr vielen lässt sich am aktuellen Rand eine spürbare Erhöhung feststellen. Die stärksten Preissteigerungen erlebte die Baustoffgruppe der Metalle und Metallprodukte, welche sich bis September 2021 gegenüber Dezember 2020 um über 15% verteuert hat. Auch Holzprodukte haben mit 6% einen relativ starken Preisanstieg erlebt. Innerhalb dieser Produktgruppen unterscheiden sich die Entwicklungen aber sehr stark. So haben sich Stahlbleche im Jahresverlauf um über 80% verteuert. Auch Holzplatten erlebten mit einem fast 40 prozentigen Preisanstieg einen ordentlichen Preisschub. Diese teilweise starken Preiserhöhungen haben den ebenfalls unten aufgeführten kombinierten Hochbaumaterialpreisindex deutlich ansteigen lassen. Dieser ist seit Ende letzten Jahres um 11,4% gestiegen. Bis im April lag der Anstieg erst bei

 **Baustoffpreise**


Baumaterialpreisindex des Hochbaus und ausgewählter Baustoffgruppen, 100 = Januar 2010



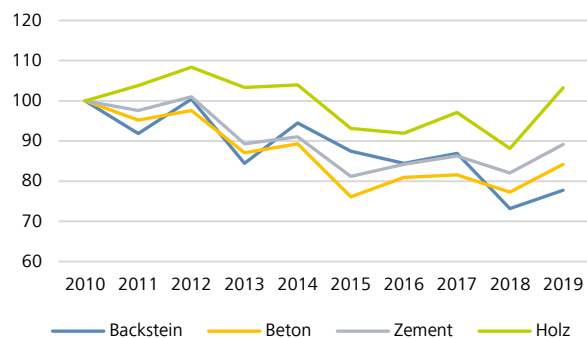
2.6%. Diese weitere Erhöhung im Verlauf des Jahres wird somit einen noch viel stärkeren Effekt auf die Baupreise ausgeübt haben. Es stellt sich aber durchaus die Frage, inwiefern die höheren Rohstoffpreise im hart umkämpften Baumarkt direkt an die Bauherren weitergegeben werden können. Die exakte Bezifferung wird somit erst gegen Ende des Jahres möglich sein, wenn wieder aktuellere, offizielle Zahlen zu den Baupreisen zur Verfügung stehen. Sicher ist aber, dass die höheren Materialpreise sich bereits spürbar im Verhalten der Marktakteure niederschlagen. Anstehende Bauprojekte werden vermehrt aufgeschoben, sistiert oder müssen gar neu ausgeschrieben werden.

Mehr Holz, weniger Beton und Backsteine

Obwohl dem Immobilienmarkt gerne eine starke Trägheit zugeschrieben wird, ist auch er dem stetigen gesellschaftlichen Wandel ausgesetzt. Mit sich anpassenden individuellen Bedürfnissen, dem wirtschaftlichen Umfeld und regulatorischen Rahmenbedingungen verändern sich auch die Ansprüche an neu zu erstellende Gebäude. Dies zeigt sich beispielsweise an den im Bauhauptgewerbe verwendeten Rohstoffen. Laut dem Baumeisterverband machten im Jahr 2019 die klassischen Baumittel Beton (82.3%), Zement (8.4%) und Backsteine (3.2%) zusammen fast 94% der verwendeten Baumaterialien im Bauhauptgewerbe aus. Im Jahr 2010 lag deren Anteil noch bei etwas über 95%. In den letzten 10 Jahren konnte das als modern und nachhaltig geltende Holz als Baustoff im Bauhauptgewerbe seinen Marktanteil um fast 1% auf 5.4% erhöhen, wobei es vor allem beim Bau von Mehrfamilienhäusern häufiger zum Einsatz kam. Aber nicht nur verhältnismässig hat die Verwendung der traditionellen Baustoffe abgenom-

 **Verwendete Baumaterialien**

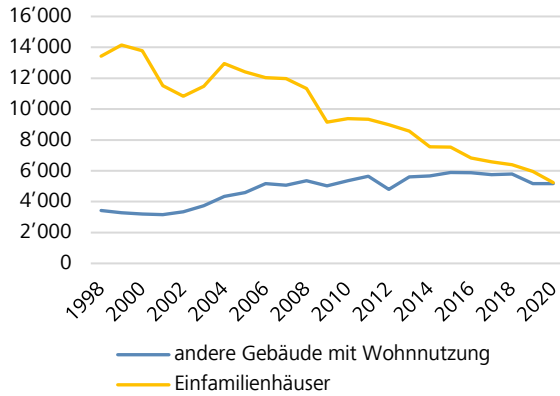
Im Bauhauptgewerbe verwendete Materialvolumen, pro Neubauwohnung, indiziert, 100 = 2010





Anzahl neuer Wohngebäude

Anzahl neu gebauter Gebäude mit Wohnnutzung, nach Gebäudetyp

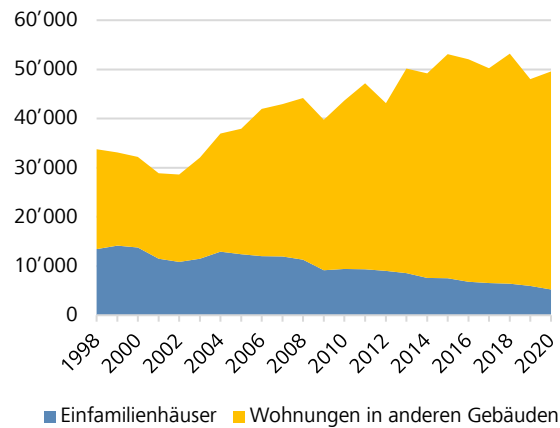


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Neue Wohnungen

Anzahl neu gebauter Wohnungen, nach Gebäudetyp

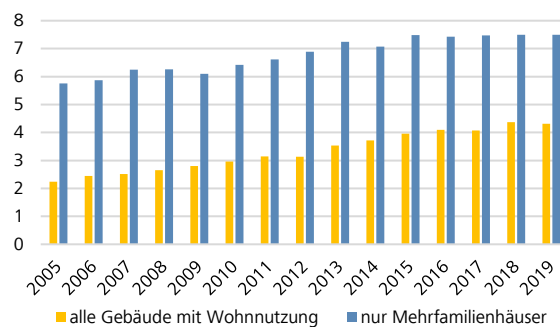


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Wohnungen pro Gebäude

Anzahl Wohnungen pro neu erstelltem Wohngebäude



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

men, sondern auch in absoluten Mengen betrachtet. So hat sich das Volumen des verwendeten Betons zwischen 2010 und 2019 um mehr als 7% auf rund 15.5 Mio. Kubikmeter reduziert. Bei Backsteinen betrug der Rückgang auf rund 600'000 m³ über 14%, wohingegen Holz um fast 14% auf rund 1 Mio. m³ zulegen konnte. Diese Veränderungen in den verwendeten Materialien lassen sich allerdings kaum mit einer niedrigeren Bautätigkeit erklären. So hat sich in diesem Beobachtungszeitraum die Anzahl neu erstellter Wohnungen deutlich erhöht. Wie die Grafik auf der letzten Seite zeigt, hat sich das Volumen der verwendeten Baustoffe pro Neubauwohnung stark verändert. 2019 wurden pro erstellte Wohnung deutlich weniger Beton, Zement und Backsteine verwendet als noch vor zehn Jahren. Im harten Preiskampf und angesichts immer wichtiger werdender Umweltschutzaspekten geht heute auch die Bauwirtschaft sparsamer mit Ressourcen um als noch vor zehn Jahren. Zusätzlich dürften sich diese Veränderungen zu einem grossen Teil mit den starken Verdichtungstendenzen im Neubau erklären lassen.

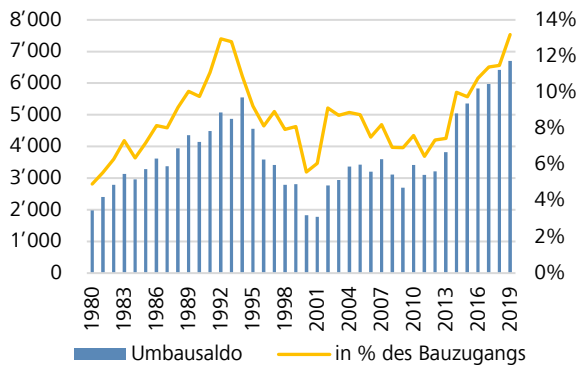
Immer mehr Wohnungen pro Gebäude

Wie in der [letzten Ausgabe dieser Studie](#) ausgeführt wurde, ist Bauland in der Schweiz ein sehr knappes Gut, welches immer knapper wird. Im herrschenden politischen Konsens, welcher dem Landschafts- und Umweltschutz grosse Wichtigkeit zuschreibt, gelten heute sehr restriktive Regeln, was die Neuzonung von Bauland angeht. Mit wesentlichen Folgen für die Bauwirtschaft. Während zwischen 2007 und 2017 die Schweizer Bevölkerung um fast 12% gewachsen ist, hat die Grösse aller Wohnzonen nur um rund 1,4% zugelegt. Das bedeutet, dass den vielen zusätzlichen Haushalten Wohnungen grösstenteils innerhalb der bereits bestehenden Bauzonen zur Verfügung gestellt werden mussten. Dies war nur mit starker Verdichtung möglich. Diese deutlichen Verdichtungstendenzen lassen sich anhand der jährlich neu erstellten Wohngebäude aufzeigen. Wie die erste Grafik auf dieser Seite verdeutlicht, wurde um die Jahrtausendwende noch sehr viel Wohnraum in Form von Einfamilienhäusern erstellt. Im Jahr 2000 wurden fast 14'000 neue Einfamilienhäuser gebaut, während fast 3'200 andere Gebäude mit Wohnnutzungen (Mehrfamilienhäuser, gemischt genutzte Liegenschaften) erstellt wurden. Letztes Jahr wurden hingegen in beiden Kategorien jeweils rund 5'200 Wohngebäude erstellt. Heute werden also fast gleichviele Mehrfamilienhäuser und gemischt genutzte Liegenschaften wie Einfamilienhäuser gebaut. Betrug um die Jahrtausendwende der Anteil der EFH an den neu erstellten Wohnungen noch über 40%, lag dieser in den letzten Jahren



Neue Wohnungen durch Umbau

Umbausaldo neuer Wohnungen, Anzahl und in % des totalen Bauzugangs neuer Wohnungen

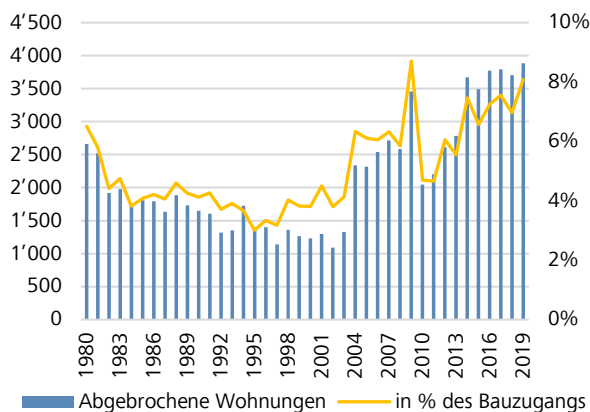


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Abgebrochene Wohnungen

Abgebrochene Wohnungen, Anzahl und in % des totalen Bauzugangs neuer Wohnungen

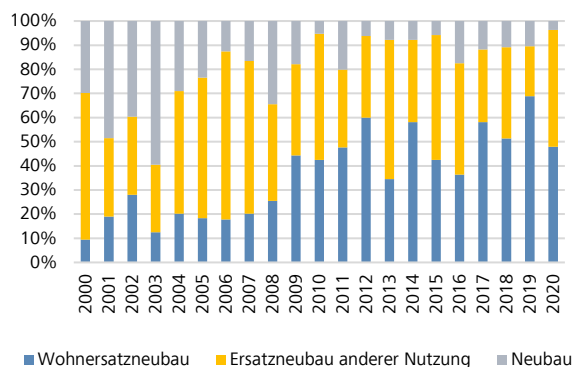


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Ersatzneubau

Anteil der Neubauwohnungen in der Stadt Zürich nach Art der Erstellung



Quelle: Statistik Stadt Zürich, Raiffeisen Economic Research

nur noch knapp über 10%. Mit dieser starken Verschiebung hat sich die Anzahl Wohnungen pro Gebäude in den letzten Jahren deutlich vergrössert (siehe Grafik auf letzter Seite). Während 2005 pro Neubaugebäude noch 2,2 Wohnungen erstellt wurden, waren es 2019 rund 4,3. Aber nicht nur der stark abnehmende EFH-Bau hat zu deutlicher Verdichtung bei neuen Bauprojekten geführt, auch Mehrfamilienhäuser werden immer grösser. 2019 wurden in diesem Segment pro neuerstelltem Gebäude 7,5 Wohnungen gebaut. 2005 waren es noch 5,7.

Um- und Ersatzneubau nimmt zu

Die deutlichen Verdichtungstendenzen beim Wohnungsbau zeigen sich nicht nur bei der dichteren Bauweise der neuen Wohngebäude. Betrachtet man den baulichen Zugang von Wohnungen über die Jahre, lässt sich feststellen, dass ein wachsender Teil der neu zum Wohnungsbestand hinzukommenden Objekte über Umbauten und Ersatzneubauten entstehen. Daten vom Bundesamt für Statistik zeigen, dass der Wohnungszugang durch Umbauten gegen Ende der 2010er Jahre deutlich zugenommen hat (siehe Grafik links). Der Anteil der Wohnungen, welcher durch Aufstockungen, Erweiterungen und andere Umbauten neu entstanden ist, hat sich am gesamten Bauzugang gemessen, innerhalb von 10 Jahren von rund 7% auf 13% erhöht. Interessanterweise wurden ähnliche Umbauquoten bereits zu Beginn der 1990er Jahre beim Platzen der damaligen Immobilienblase verzeichnet. Eine ähnlich dynamische Entwicklung zeigt sich auch beim Ersatzneubau. Daten zu den Wohnungsabbrüchen zeigen beispielsweise, dass immer mehr Wohnungen abgerissen werden, um Platz für grössere, moderne Überbauungen zu schaffen. Wurden vor der Jahrtausendwende jährlich zwischen 1'000 und 2'000 Wohnungen abgerissen, lag dieser Wert in den letzten Jahren schon sehr nahe an 4'000 Objekten. Am Bauzugang gemessen hat sich die Zahl der Abbrüche innerhalb von 20 Jahren von unter 4% auf 8% erhöht. Somit werden heute für die Erstellung von 100 neuen Wohnungen 8 abgebrochen. Ersatzneubau ist vor allem in den Zentren ein wichtiges Phänomen, da dort unbebautes Bauland besonders knapp ist. Daten der Stadt Zürich belegen deutlich, wie wichtig Ersatzneubau in den letzten Jahren für die Stadt geworden ist (siehe Grafik links). Wurden in der ersten Dekade dieses Jahrhunderts noch grössere Anteile der Neubauwohnungen auf der grünen Wiese erstellt, ist dies heute sehr selten geworden. Während das Ersetzen von Nicht-Wohnbauten, wie z. B. Industrierealien, für die Stadt schon länger wichtig ist, zeigt sich die immer grösser werdende Bedeutung des Ersatzbaus von älteren Wohngebäu-

den mit neueren und grösseren Wohnliegenschaften deutlich. Natürlich ist die Stadt Zürich ein extremes Beispiel und nur bedingt repräsentativ für die gesamte Schweiz. Dennoch zeugen Schätzungen des Beratungsunternehmens Wüest Partner auch für andere Regionen von der wachsenden Bedeutung des Ersatzneubaus. Schweizweit wurden zwischen 2017 und 2019 nur noch 41% der Wohnungen auf unbebauten Flächen erstellt. 37% entstanden als Wohnersatzneubau und etwa 20% durch Rückbau anderer Gebäude und anschliessender Umnutzung der Grundstücke. Selbst ausserhalb der grossen Zentren und deren Agglomeration entstehen heute mehr als 50% aller Neubauwohnungen über Ersatzbauten alter Liegenschaften.

Abnehmende Wohnbautätigkeit

Nachdem wir im letzten Jahrzehnt eine rekordhohe Wohnbautätigkeit erlebt haben, mehren sich nun die Anzeichen einer spürbaren Abschwächung. Im Eigenheimsegment ist die Bautätigkeit bereits seit längerem rückläufig. Trotz hoher und immer weiter steigender Eigenheimpreise konzentrierte sich der Wohnungsbau der letzten Dekade sehr stark auf das Mietwohnungssegment. Allerdings sind in diesem Markt in den letzten Jahren immer stärkere Sättigungstendenzen aufgetreten. Sinkende Neumieten, höhere Leerstandrisiken und sehr hohe Baulandpreise haben mittlerweile zu deutlich stärkerer Zurückhaltung seitens der Investoren geführt, was auch in diesem Segment zu einem Rückgang der Bautätigkeit führt. Betrachtet man die über alle Segmente aufsummierte Anzahl baubewilligter Wohnungen (siehe Grafik unten), zeigt sich, dass diese in den letzten Jahren deutlich abgenommen hat. Während zwischen 2012 und 2016 jährlich meist über 50'000 neue

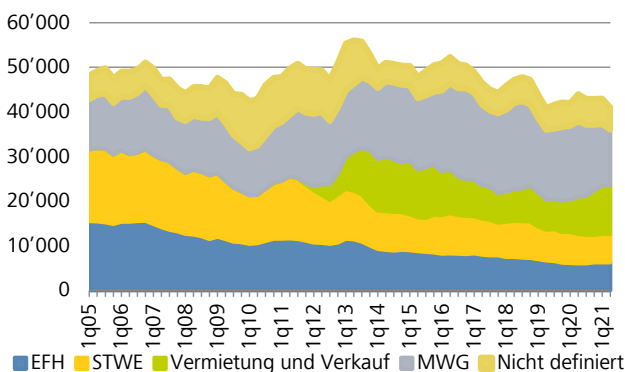
Wohnungen bewilligt wurden, waren es in den letzten beiden Jahren nur noch etwas über 40'000. Der Zenit der Projektionstätigkeit wurde also bereits deutlich überschritten. In den nächsten Jahren dürften über alle Marktsegmente hinweg also spürbar weniger Neubauobjekte auf den Wohnungsmarkt gelangen. Auch in der etwas längeren Perspektive zeichnet sich ein anhaltender Rückgang ab. Die Anzahl neu eingereicherter Baugesuche zeigt, dass vor allem beim Bau von Mehrfamilienhäusern noch etwas länger mit grösserer Zurückhaltung zu rechnen ist (siehe Grafik unten). Immerhin scheint sich der Einfamilienhausbau aber mittlerweile auf tiefem Niveau stabilisiert zu haben.

Der Kuchen wird etwas kleiner

Aus Sicht der im Wohnungsbau tätigen Unternehmen dürfte sich der zur Verfügung stehende Kuchen also spürbar verkleinern. Angesichts der bereits jetzt sehr tiefen Margen kann eine sinkende Auslastung Firmen vor grössere Herausforderungen stellen. Mit Bereinigungen in einem hart umkämpften, sich verkleinernden Markt ist durchaus zu rechnen. Allerdings dürfte dieser Rückgang nach unten beschränkt sein. Die Schweiz wächst nach wie vor jährlich um über 60'000 Menschen, die alle ein Dach über dem Kopf benötigen. Der aktuelle Rückgang muss eher als Korrektur einer im letzten Jahrzehnt überschüssenden Produktion betrachtet werden. Auch in Zukunft wird eine rege Nachfrage nach neuem Wohnraum bestehen, welche mit einer immer dichteren, stärker auf Ersatz- und Umbau ausgerichteten Wohnbautätigkeit durch die Baubranche weiterhin befriedigt werden wird.

Baubewilligungen

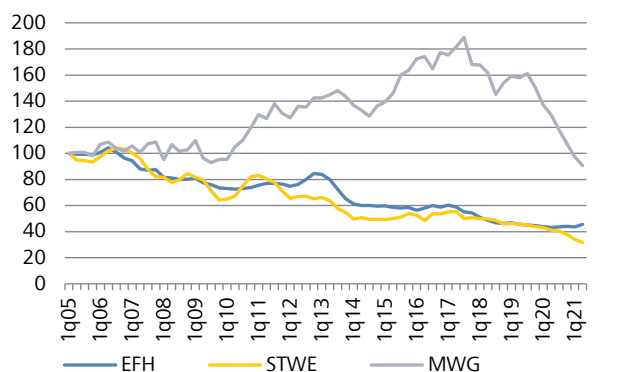
Anzahl Wohnungen in erteilten Baubewilligungen, Viertelsumme, nach Segment



Quelle: Documedia, Raiffeisen Economic Research

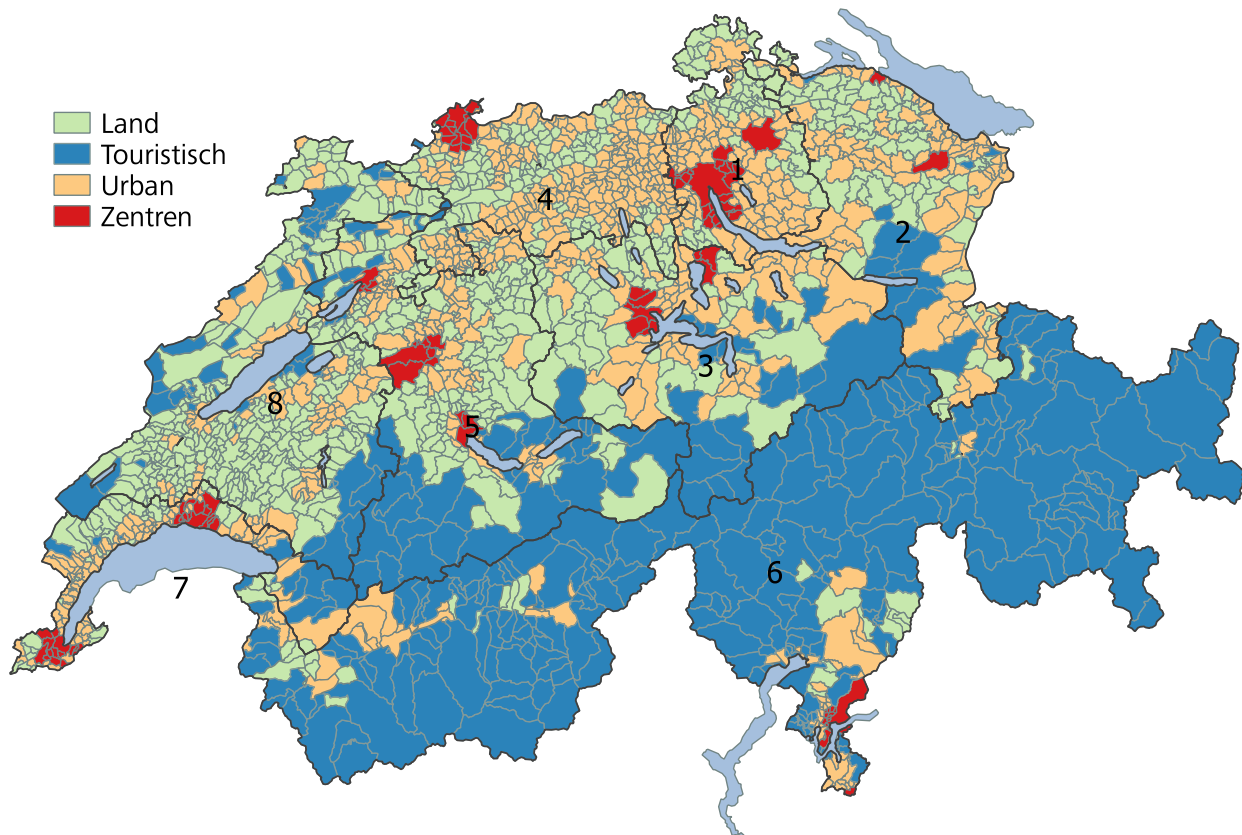
Baugesuche

Anzahl Wohnungen in Baugesuchen, nach Segment, indexiert, 100 = 1q05



Quelle: Documedia, Raiffeisen Economic Research

Gemeindetypen und Regionen



	Leerwohnungsziffer (2021) in %					Baubewilligungen (2020) in % des Wohnungsbestands				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1.5	1	1.9	1.7	1.3	0.9	1	1	1	0.4
1 Zürich	0.8	0.5	1.1	1.4	-	1.1	1.2	1	1.2	-
2 Ostschweiz	2	2.5	2	1.6	1.3	1	0.6	1	1.1	1.1
3 Innerschweiz	1.1	1	1.1	1.2	1	1.2	1.2	1.2	1.3	0.8
4 Nordwestschweiz	1.9	1	2.3	1.7	1.4	1	0.5	1.1	1.2	0.1
5 Bern	1.6	0.9	2.3	1.8	1	0.6	0.6	0.7	0.6	0.5
6 Südschweiz	2.2	4	3.2	2.4	1.4	0.6	1.1	0.9	1.3	0.4
7 Genfersee	0.9	0.7	1.2	1.2	1.6	1.1	1.3	1.1	0.9	0.3
8 Westschweiz	2.1	-	2.2	1.9	1.3	0.7	-	0.7	0.8	0.4

	Bevölkerung (2020) Ständige Wohnbev., Total und in %					Steuerbares Einkommen (2017) Durchschnitt, in CHF				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	8'670'300	30.3	49.2	14	6.5	61'000	65'000	62'000	55'000	47'000
1 Zürich	1'636'530	49.8	43.7	6.5	-	70'000	71'000	69'000	63'000	-
2 Ostschweiz	949'008	10.4	69.3	17.4	2.9	56'000	54'000	57'000	55'000	47'000
3 Innerschweiz	854'449	26.9	51.6	17.6	3.9	72'000	72'000	77'000	56'000	60'000
4 Nordwestschweiz	1'448'855	23.9	66.2	9.8	0.1	62'000	70'000	60'000	59'000	67'000
5 Bern	1'035'594	35.8	38.1	19.9	6.2	52'000	54'000	53'000	48'000	48'000
6 Südschweiz	819'592	11.6	40.2	6.2	41.9	49'000	63'000	50'000	45'000	46'000
7 Genfersee	1'110'727	60.7	30.3	4.8	4.2	67'000	60'000	84'000	76'000	51'000
8 Westschweiz	815'545	-	52.8	41.6	5.5	53'000	-	52'000	53'000	50'000

Verwendete Abkürzungen

ARE	Bundesamt für Raumentwicklung	REIDA	Real Estate Investment Data Association
BFS	Bundesamt für Statistik	SBV	Schweizerischer Baumeisterverband
BIS	Bank for International Settlements	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung	SEM	Staatssekretariat für Migration
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement	SNB	Schweizerische Nationalbank
FINMA	Finanzmarktaufsicht	SRED	Swiss Real Estate Datapool
KOF	Konjunkturforschungsstelle	OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung

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.