



Immobilienmarkt Monitor Q3-2024 - Kommentar der Zuger Kantonalbank

02-10-2024

Das Umfeld der Schweizer Immobilienmärkte präsentiert sich weiterhin vorteilhaft. Die positive Entwicklung der Kapitalmärkte und die rückläufige Inflation tragen dazu bei, dass die privaten Haushalte im laufenden Jahr einen anhaltenden Zuwachs beim Reinvermögen verzeichnen. Darüber hinaus werden sich dank der erneuten Leitzinssenkung vom September die Finanzierungskonditionen weiter verbessern. Der Referenzzinssatz bleibt vorderhand unverändert bei 1.75 Prozent. Die positive Mietpreisdynamik dürfte weiter anhalten. Die Neumieten haben sich innerhalb eines Jahres um 6.4 Prozent erhöht. Eine Trendwende ist angesichts der anhaltenden Angebotsverknappung vorderhand nicht absehbar.

Wachstum und Inflation

Die KOF (Konjunkturforschungsstelle des Bundes) rechnet für das gesamte Jahr 2024 mit einem Wachstum des realen Bruttoinlandprodukts (BIP) von 1,1 Prozent. Für 2025 wird eine Beschleunigung auf 1,6 Prozent erwartet. Voraussetzung dafür ist die weitere Entwicklung in Europa, insbesondere in Deutschland. Diese Schätzung erachten wir jedoch als eher ambitioniert.



Der Landesindex der Konsumentenpreise blieb im August 2024 im Vergleich zum Vormonat unverändert. Gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat betrug die Teuerung +1,1 Prozent. Dabei steuerten die höheren Mieten den mit Abstand grössten Beitrag zur höheren Jahresinflation bei.

SNB senkt Leitzins erneut

In den USA hat der Inflationsrückgang den dortigen Zentralbanken eine erste Zinssenkung erlaubt. Die Europäische Zentralbank hat ihren Pfad der Senkungen ebenfalls fortgesetzt. Auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat an ihrer geldpolitischen Lagebeurteilung im September beschlossen, den Leitzins erneut um 25 Basispunkte auf 1,0 Prozent zu senken. Sie reagiert damit auf einen weiter rückläufigen Preisdruck und einen stärkeren Franken. Damit sind die Zinsen wieder im neutralen Bereich, in dem die Zinspolitik weder expansiv noch restriktiv wirkt. Abhängig von der weiteren Konjunkturentwicklung, besteht die Möglichkeit, dass die SNB am 12. Dezember 2024 ihren Leitzins erneut auf 0,75 Prozent senken könnte. In den vergangenen Monaten hat sich die Zinssituation in der Schweiz somit deutlich entspannt.

Referenzzinssatz vorderhand unverändert

Der hypothekarische Referenzzinssatz wird vierteljährlich durch das Bundesamt für Wohnungswesen veröffentlicht. Er ist massgebend für Anpassungen der Mietzinsen. Zur Berechnung wird der durchschnittliche Zinssatz aller inländischen Hypotheken auf den nächsten Viertel Prozentwert gerundet. Es handelt sich somit um einen Mischsatz zwischen Bestandes- und Neuhypotheken. Die Entwicklung des Zinsniveaus spiegelt sich daher erst zeitverzögert wider. Aktuell liegt der Referenzzinssatz bei 1,75 Prozent. Wir gehen davon aus, dass der Satz im Q4 stabil bleibt. Eine Prognose, ob der Referenzsatz im Jahr 2025 sinkt, ist abhängig von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den nächsten Quartalen schwierig.

Leerwohnungsziffer weiter rückläufig

Mitte Jahr wurden gemäss Bundesamt für Statistik (BFS) in der Schweiz 51'974 Leerwohnungen gezählt, das sind 1,08 Prozent des Gesamtwohnungsbestands (einschliesslich der Einfamilienhäuser). Insgesamt standen im Vergleich zum Vorjahr 2'791 Wohnungen weniger leer, was einer Abnahme von 5,1 Prozent entspricht. Dies ist der vierte Rückgang des Leerstands in Folge, der auf das schwindende Angebot an Mietwohnungen zurückzuführen ist. In diesem Segment resultierte im Jahresvergleich ein Rückgang von 3'790 Mietwohnungen, was einem Minus von 8,6 Prozent entspricht. Damit setzt sich der Rückgang des Angebots an leerstehenden Mietwohnungen, der 2021 begonnen hatte, fort, wenn auch weniger stark als in den Vorjahren (-13,5 Prozent 2022; -15,9 Prozent 2023). Die Situation auf dem Mietwohnungsmarkt bleibt damit äusserst angespannt.

Ausblick für Anlegerinnen und Anleger

Börsenkotierte Immobilienfonds handeln in der Regel mit einem Agio. Das Agio ist der an der Börse bezahlte Aufschlag auf den Nettoinventarwert. Nach einem Rekordhoch von durchschnittlich über 45 Prozent im Herbst 2021 und einem Tief bei rund 5 Prozent im Herbst 2023 liegt der durchschnittliche Aufpreis nun bei rund 20 Prozent, was einem langfristigen Mittel entspricht. Mit einer durchschnittlichen Ausschüttungsrendite von 2,7 Prozent haben kotierte Immobilienfonds vor dem Hintergrund der tiefen Renditen für Bundesobligationen weiter an Attraktivität gewonnen.