



Referat Dieter Marmet, lic. oec. Publ. Volkswirt und Baumarktspezialist,  
Wüest & Partner, Zürich

**IMMOClassic 2004, 4. Mai 2004, Feusisberg**

---

## **Nationale Tendenzen und Prognosen**

**((ausführliche Fassung))**

### **Durststrecke im Geschäftsflächenmarkt**

Der Geschäftsflächenmarkt Schweiz ist in einer schlechten Verfassung. Die Überkapazitäten an Büroflächen haben innerhalb eines Jahres um rund eine Million Quadratmeter – gut 20 Prozent – zugenommen, was steigende Leerstände, sinkende Preise und einen massiven Liquiditätssprung mit sich brachte. Ende 2003 präsentierte sich der Geschäftsflächenmarkt weit gehend gesättigt.

Auch für das Jahr 2004 fallen die Aussichten eher verhalten aus. Insbesondere die Nachfrage nach Büroflächen wird sich bis auf weiteres auf einem tiefen Niveau bewegen, wodurch die Preise voraussichtlich weiter sinken dürften, während die Marktliquidität wohl noch etwas zunimmt. An diesen Prognosen vermögen auch die wieder etwas besseren konjunkturellen Aussichten vorerst nicht viel zu ändern.

### **Leicht besser Konjunkturaussichten**

In den letzten Monaten wurden die Wachstumsaussichten für das laufende Jahr verbreitet nach oben korrigiert. Die von Wüest&Partner verwendete Consensus-Prognose des BIP-Wachstums wurde von 1.3 auf 1.5 Prozent erhöht, dennoch bestehen nach wie vor grosse Unsicherheiten über Ausmass und Nachhaltigkeit des sich abzeichnenden Aufschwungs. Dies trifft insbesondere auf die Beschäftigungsaussichten zu, ist doch trotz des konjunkturellen Lichtblicks ein fortlaufender punktueller Stellenabbau zu beobachten. Da die Beschäftigungsentwicklung für die Büroflächennachfrage eine der zentralen Komponenten darstellt, sind von dieser Seite vorläufig keine bedeutenden Impulse für das Marktgeschehen zu erwarten.

Die konkreten Auswirkungen eines anziehenden Wirtschaftswachstums werden im Büroflächenmarkt deshalb eher länger- als kurzfristig spürbar.

Ein weiterer Grund für die verzögerte Erholung sind die massiven Überkapazitäten an Nutzflächen. Bei den Büros lassen sich die leer stehenden oder stark unternutzten Flächen gegenwärtig auf über vier Millionen Quadratmeter beziffern. Das entspricht zwar nur zwei Drittel des Spitzenwertes aus dem Jahr 1996, doch wäre vor diesem Hintergrund die Schaffung von deutlich über 100'000 Büroarbeitsplätzen notwendig, um einen vollständigen Abbau der Überkapazitäten zu erreichen.

Hinzu kommt, dass im laufenden Jahr zusätzlich rund eine halbe Million Quadratmeter neu erstellte Nutzflächen auf den Markt gelangen werden, was im Langzeitvergleich zwar einen tiefen Wert darstellt, die Situation aber weiter belastet.

### **Verzögerte Nachfrage nach Büroflächen**

Mit einer grundlegenden Veränderung der Beschäftigungssituation ist im laufenden Jahr kaum mehr zu rechnen, sodass der grosse Angebotsüberhang noch mindestens ein weiteres Jahr Bestand haben wird. Dies betrifft vor allem die Marktregion Zürich und das Bassin Lémanique, wo bereits heute sehr hohe Angebotsniveaus bestehen. Die Liquidität des Marktes wird sich hier auch in den kommenden Monaten weiter erhöhen, zumal immer noch in bedeutendem Ausmass zusätzliche Nutzflächen auf den Markt gelangen dürften. Damit bleiben die Preise weiterhin unter Druck, obwohl sich beobachten lässt, dass Anbieter versuchen, ihre Angebote preislich in den erwarteten Aufschwung «hinüberzuretten».

Das Preisniveau der angebotenen Objekte zeigt sich vor dem Hintergrund des aktuellen Marktzustandes deshalb erstaunlich stabil.

Angesichts der hohen Konjunkturagibilität des Geschäftsflächenmarktes und des tiefen aktuellen Zinsniveaus könnte sich die Strategie des «Aussitzens» im Nachhinein als sinnvoll herausstellen. Ob allerdings die Hoffnung, die hier zum Ausdruck kommt, tatsächlich gerechtfertigt ist, bleibt unsicher, deutet doch vieles darauf hin, dass die Durststrecke an den meisten Standorten eher länger ausfällt, als von vielen Akteuren angenommen wird.

### **Potenziale bei den Verkaufsflächen**

Bei den Verkaufsflächen verläuft die Entwicklung moderater als bei den Büroflächen. Dies äussert sich nicht zuletzt in den Angebotsziffern, die nur einen Bruchteil derjenigen im Bürobereich ausmachen. Obwohl die Angebotspreise der Verkaufsflächen ebenfalls unter Druck geraten sind, bestehen noch intakte Potenziale. Ein Wachstumssegment bildeten in den letzten Jahren die Einkaufszentren, die eine überdurchschnittliche Umsatzentwicklung aufweisen konnten. Denn die Einkaufsgewohnheiten der Schweizer Konsumenten richten sich zunehmend am Angebot der Shoppingcenter aus.

Da aber nicht nur die Umsätze der Einkaufszentren, sondern auch deren Nutzflächen stark zugenommen haben, resultieren insgesamt stagnierende Flächenumsätze. Dieser Trend dürfte längerfristig andauern, zeigt sich doch, dass sich die Kundenbedürfnisse nicht nur an einer breiten Angebotspalette orientieren, sondern dass sich vielmehr der Einkauf zu einem umfassenden Freizeiterlebnis ausdehnt. Dieses soll sich in einem anregenden und grosszügig gestalteten Umfeld abspielen, was entsprechende Räumlichkeiten voraussetzt. Im Weiteren nimmt die Akzeptanz der notwendigen Anfahrtswege weiter zu. Die optimale Verkehrsanbindung wird somit auch in Zukunft einer der zentralen Erfolgsfaktoren bleiben.

### **Zunehmend hybride Nutzungen**

Bei den Einkaufszentren ist der Trend zu einer vermehrten Durchmischung der Nutzungen unübersehbar. Immer öfter werden sie als so genannte Urban Entertainment Center gestaltet, wo sich die ursprüngliche Einkaufsnutzung ganz selbstverständlich mit Gastronomie, Hotellerie, Sport und Unterhaltung unter einem Dach vereint. Die hohe Frequentierung dieser Mehrfachnutzungen deutet auf sich wandelnde Nutzerbedürfnisse hin. Die Hybridität, also die Verflechtung und Überlagerung von mehreren Nutzungen an einem Ort, scheint sich als genereller Trend zu etablieren, worin von mancher Seite eine Renaissance alter städtebaulicher Anliegen gesehen wird. Ob sich diese Entwicklung als nachhaltig erweisen wird und welche Folgen sich dadurch für die Art zu bauen ergeben werden, ist gegenwärtig nur schwer abschätzbar. Trotzdem lohnt es sich, den Trend der zunehmenden Nutzungsdurchmischung ernst zu nehmen – wer würde heute etwa noch eine Tankstelle bauen, die sich lediglich auf den Treibstoffverkauf beschränkt?

### **Robuste Wohnungsnachfrage**

Robuster als im Geschäftsflächebereich präsentiert sich die Nachfrage beim Wohnen. Dies betrifft vorab den Bereich Eigentumswohnungen, der vom Trend hin zu Wohneigentum voll profitiert. Trotz überdurchschnittlich steigender Preise geht die Angebotsziffer laufend zurück. Das steigende Angebot aus der wachsenden Neuproduktion wird nach wie vor mit nur geringen Verzögerungen und zu einem hohen Grad absorbiert, und so bewegen sich die Leerstände bei den Eigentumswohnungen bereits wieder nahe am Tiefpunkt von 1990.

Etwas weniger unmittelbar ist 2003 die Absorption des Angebotes bei den Mietwohnungen ausgefallen. Als Folge der wieder leicht grösseren Angebotsmenge hat sich das Marktgeschehen dafür etwas beruhigt. Im laufenden Jahr ist dennoch mit steigenden Preisen zu rechnen, jedoch bei einem etwas liquideren Markt. Diese Tendenz trifft auch für den Einfamilienhausbereich zu, wo allerdings die regionalen Unterschiede grösser ausfallen als in den anderen beiden Marktsegmenten.

### **Unsichere Langfristperspektiven**

Langfristig wird das gesamtwirtschaftliche Wachstum auch über die Zukunft der Bau- und Immobilienmärkte bestimmen. Die heute am häufigsten diskutierten Langfrist-Prognosemodelle von SECO und KOF zeichnen bis zum Jahr 2025 ein sehr unterschiedliches Bild.

Die Fortschreibung des Status quo der letzten Jahre – von der das SECO ausgeht – hätte über längere Zeit ein abnehmendes Wachstum mit rückläufigen Beschäftigtenzahlen und damit eine stark abnehmende Nachfrage nach baulichen Nutzflächen zur Folge. Demgegenüber würde ein Einlenken auf den OECD-Wachstumspfad – von dem die KOF ausgeht – eine steigende Beschäftigung und eine anziehende Immobiliennachfrage bewirken, sodass das reale Bauinvestitionsvolumen bis 2025 wieder das Niveau von 1990 erreichen könnte.

Beiden Prognosen gemeinsam ist die Erkenntnis, dass sich die Stellung der Bauindustrie innerhalb der Schweizer Wirtschaft in den kommenden Jahren weiter abschwächen wird. Der Anteil der Bauleistungen am Bruttoinlandprodukt wird bis 2025 – je nach Prognosemodell – um 15 bis 35 Prozent zurückgehen.

### **Bewertungen im Fokus des Portfoliomanagements**

Eine Revolution findet seit einiger Zeit im Bereich der Immobilienbewertung statt. Auf Grund der gewachsenen Kundenbedürfnisse, der zunehmenden indirekten Immobilienanlagemöglichkeiten sowie der Internationalisierung der Märkte wandelt sich das traditionelle, expertenbasierte Schätzwesen immer mehr in eine – global ausgerichtete, aber lokal gut verankerte – Bewertungsindustrie, die über neue, innovative Arbeitsinstrumente verfügt.

Als besonders ergiebig hat sich in den letzten Jahren die Methode der «Discounted Cashflows» (DCF) erwiesen, da diese den Aufbau eines Instrumentariums erlaubt, das weit über die reine Ermittlung eines Markt- oder Verkehrswertes einer Immobilie auf einen bestimmten Zeitpunkt hinausgeht. Durch die freie Skalierbarkeit der Instrumente und durch die hohe Transparenz des Bewertungsprozesses kann ein breites Spektrum an Analysen in die Bewertungsarbeit integriert werden.

Der Einbezug der Aspekte des DCF erweitert den Prozess der Immobilienbewertung zunehmend in Richtung von umfassenden, individuellen Lösungen im Dienste des Portfoliomanagements.

## **Tendenzen und Prognosen für die Regionen Zimmerberg, Pfannenstil, Rapperswil, March Höfe und Umgebung**

Der schleppende Konjunkturverlauf hat im Jahr 2003 auch auf dem Büroflächenmarkt der Region Zürichsee seine Spuren hinterlassen. Die hohen Überkapazitäten dürften ebenfalls ihren Teil zur Fortsetzung des seit 2001 anhaltenden Preiszerfalls beigetragen haben. Die Büroflächen rund um den Zürichsee wurden Ende 2003 gut 5 Prozent billiger angeboten als noch zwei Jahre zuvor. Sie sind damit beinahe doppelt so stark gesunken wie die Preise auf gesamtschweizerischer Ebene. Zumindest in dieser Hinsicht wird das Jahr 2004 eine Besserung bringen, zeigen die Prognosenmodelle doch, dass die regionale Preisentwicklung nicht ganz so negativ verlaufen dürfte wie auf dem Schweizer Büroflächenmarkt. Trotzdem ist auch in diesem Jahr nicht mit einer Trendumkehr zu rechnen, da der erwartete Wachstumsimpuls nicht zu einer nennenswerten Belebung der Nachfrage nach Büroräumlichkeiten beitragen wird.

Ganz anders präsentiert sich das Bild auf dem Wohnungsmarkt der Region Zürichsee. Der im Bereich des Wohneigentums seit 2001 zu beobachtende Preisanstieg von 20 Prozent bei den Eigentumswohnungen bzw. 10 Prozent bei den Einfamilienhäusern zeugt von der Attraktivität der Region als Wohngegend. Auch im laufenden Jahr darf mit einer Teuerung im Rahmen der gesamtschweizerischen Entwicklung gerechnet werden, zumal die Angebotsmengen tendenziell eher rückläufig sind.

Im Gegensatz dazu ist die Zahl der angebotenen Mietwohnungen wieder im Steigen begriffen, wenn auch auf sehr tiefem Niveau. Trotzdem dürften die Mieten in der Region Zürichsee 2004 im Vergleich zur Gesamtschweiz überdurchschnittlich steigen, was nicht zuletzt auch mit den geringen Leerständen zusammenhängt.