

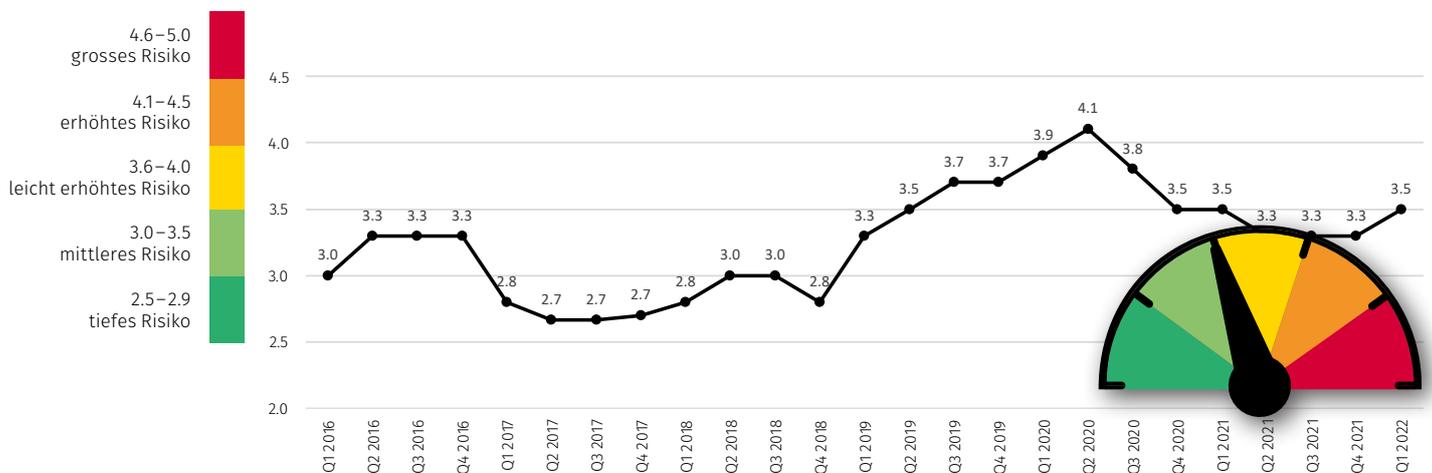
Real Estate Risk Index

Q1 2022

**Starke Inflation und drohende Rezession
erhöhen Risiken**



Real Estate Risk Index von MoneyPark



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

- Der Real Estate Risk Index (RERI) von MoneyPark steigt im ersten Quartal 2022 auf 3.5 Indexpunkte. Das Barometer zeigt damit eine Situation, die an der Schwelle von einem «mittleren Risiko» zu einem «leicht erhöhten Risiko» liegt. Unserer Prognose zufolge dürften die Risiken in den nächsten Quartalen aufgrund der jüngsten Entwicklung aber weiter zunehmen.
- Die Schweizer Wirtschaft befand sich in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres auf Erholungskurs und das Bruttoinlandprodukt (BIP) lag rund zwei Prozent höher als vor Ausbruch der Corona-Krise. Im März wurde diese Erholung aber nun gestoppt. Hauptverantwortlich dafür waren schwächelnde Exporte, insbesondere im Pharma-Sektor.
- Der Purchasing Managers' Index (PMI) zeigt per Ende März ein sehr gesundes Bild der Schweizer Industrie. Die Wachstumsschwelle wird deutlich übertroffen. Allerdings sind die Aussichten in naher Zukunft äusserst düster. Die Preissteigerungen, insbesondere aufgrund der höheren Energiepreise, sind eine grosse Herausforderung. Es werden gravierende Produktionsausfälle auf breiter Front erwartet und auch Kurzarbeit droht.
- Die Gefahr einer weltweiten Rezession hat sich in den letzten Wochen massiv erhöht. Eine explodierende Inflation in den USA und der EU, die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und ausufernde Probleme in der Lieferkette in China stellen dunkle Gewitterwolken am Konjunkturland am Konjunkturland dar, um nur die bedrohlichsten zu nennen.
- Der Zinsanstieg am Schweizer Kapitalmarkt ist massiv. Die 10-jährigen Swap-Sätze haben sich im Dezember aus dem 0-Prozent-Bereich herausbewegt und am 30. März die 1-Prozent-Marke überschritten. Die Spanne zwischen dem 2- und 10-jährigen Swap-Satz weitete sich im April in der Folge aus, was auf eine starke Eintrübung der Schweizer Wirtschaft hindeutet.
- Der sehr hohe Spread zwischen den günstigsten und teuersten Finanzierungsangeboten zeigt, wie unvollkommen bzw. intransparent der Hypothekarmarkt derzeit ist. Die unterschiedlichen Refinanzierungskosten der Anbieter sind aktuell besonders gross. Die Grossbanken kämpfen mit stark gestiegenen Kosten am Kapitalmarkt. Um attraktive Hypothekensätze anbieten zu können, müssten sie Margenzugeständnisse machen, wozu sie kaum bereit sind. Dagegen können kleinere Banken, welche durch die Refinanzierung über ihre Spargelder kaum Refinanzierungskosten haben, bei deutlich tieferen Hypothekarzinsen eine deutlich höhere Marge erzielen.
- Auf dem Wohnungsmarkt ist nach wie vor ein Unterschied in der Preisentwicklung zwischen Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern zu beobachten. Erstere bleiben mit einem Zuwachs von knapp einem halben Prozentpunkt im Wesentlichen stabil, während letztere auch in diesem Quartal einen weiteren Zuwachs von knapp zwei Prozent verzeichnen.
- Während sich die Preise der Gewerbeflächen auf das Vorkrisenniveau erholen und damit den guten Zustand der Schweizer Wirtschaft zeigen, scheint der anhaltende Rückgang der Preise für Büroflächen zu bestätigen, dass Home-Office sich in breiten Teilen der arbeitenden Bevölkerung über die akute Phase der Pandemie hinaus etabliert hat.



Prognosen und Empfehlungen

- Der Zinsanstieg ist eng mit der steigenden Inflation verbunden, welche wiederum stark von den Energiepreisen (insbesondere Gas und Öl) beeinflusst wird. Die Prognosen der SNB und der EZB gehen davon aus, dass die Inflation nicht vor dem letzten Quartal 2022 zurückgehen wird. Die Beendigung des Krieges in der Ukraine und die Lösungsfindung für eine tragfähige Energie- und Gasversorgung wären fraglos ein Wendepunkt in dieser Hinsicht. Es handelt sich jedoch um komplizierte Herausforderungen, die kurzfristig nur schwer zu bewältigen sind.
- Die expansive Politik der Zentralbanken wird versuchen, den wirtschaftlichen Rückschlag abzufedern. Der Zugang zu Hypothekendarfinanzierungen wird schwieriger und teurer. Ist Budgetsicherheit gesucht oder geht man von einem weiteren Anstieg der Zinssätze aus, empfiehlt es sich, Festhypotheken mit längeren Laufzeiten abzuschliessen.
- In Anbetracht der steigenden Finanzierungs- und Lebenshaltungskosten und der Konjunkturabschwächung ist davon auszugehen, dass die Preise sowohl für Wohnungen als auch für Einfamilienhäuser nicht mehr gleich stark steigen werden wie in den letzten Quartalen. Gleichwohl dürfte das Trendbild intakt bleiben: Wohneigentum wird noch (etwas) teurer.
- Es ist zu erwarten, dass der Preisunterschied der günstigsten und teuersten Hypothek je Laufzeit weiter zunehmen wird. Dies, weil die unterschiedlich hohen Refinanzierungskosten der Anbieter bestehen bleiben bzw. sogar zunehmen werden. Ein sorgfältiger Vergleich der Angebote ist im gegenwärtigen Marktumfeld wichtiger denn je, da die Unterschiede zwischen den Anbietern bei den Bedingungen und bei den Kosten der Hypothekendarfinanzierung massiv grösser geworden sind.



Ausgewählte Erkenntnisse im Detail

Veränderung der Wohn- und Arbeitspräferenzen infolge der Pandemie stabilisiert sich

Die Preise für Einfamilienhäuser sind im ersten Quartal mehr als dreimal so schnell gestiegen wie diejenigen für Wohnungen (1.88 gegenüber 0.49%). Die Preise für Büroflächen weisen ein deutlich negatives Vorzeichen auf. Dies beweist, dass sich der durch die Pandemie erzwungene Wandel in der Lebens- und Arbeitsweise der Menschen als neue Normalität festigt.

Schweizer Wirtschaft: Wachsende Besorgnis wegen steigender Energiepreise

Der Einkaufsmanagerindex zeigt, dass sich die Schweizer Wirtschaft im vergangenen Quartal in einer ausgezeichneten Lage befand: Die Produktion nahm weiter zu, die Auftragsbücher sind voller geworden und es erfolgen Neueinstellungen von Personal. Allerdings befürchtet mindestens ein Fünftel der an der Umfrage beteiligten Grossunternehmen, dass die Produktion bei weiter steigenden Energiepreisen zurückgehen könnte oder sogar Kurzarbeit angeordnet werden muss.

Kapitalmärkte: Mögliche Konjunkturabschwächung verschärft die Risikowahrnehmung

Der Ausbruch des Krieges in der Ukraine sowie steigende Energiekosten und Transportzeiten haben die wirtschaftlichen Aussichten in diesem Jahr stark eingetrübt. Die Zunahme der Risiken spiegelte sich auf den Kapitalmärkten in einem sehr raschen und markanten Anstieg der SWAP-Sätze um rund 100 Basispunkte (Swap 10 Jahre) wider.

Die Verschuldungsquote steigt an, bringt aber keine Zusatzrisiken mit sich

Die Verschuldungsquote bei den neu gewährten Finanzierungen (Verlängerungen und Erstfinanzierungen) ist zwar im ersten Quartal 2022, nicht zuletzt aufgrund der Preissteigerungen, erneut angestiegen, verbleibt mit 64 Prozent aber weiterhin im erstrangigen Bereich. Damit werden keine Zusatzrisiken generiert.

Subindizes des RERI

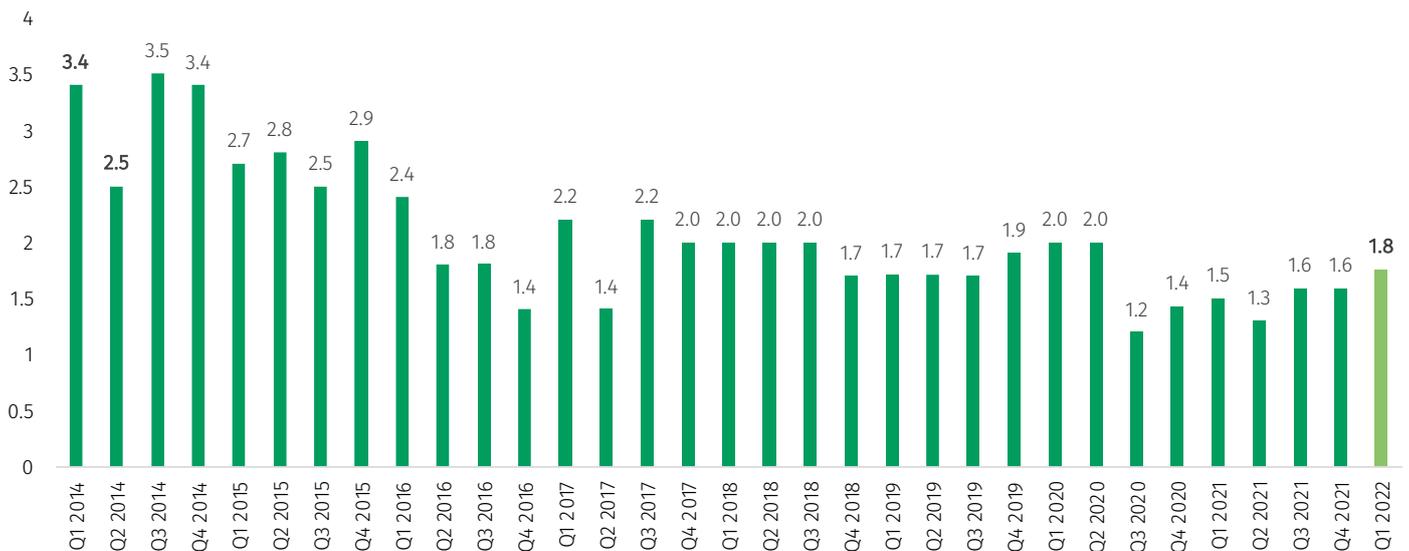
Verschuldung der Haushalte bei Neufinanzierungen

Die tatsächliche Verschuldung der Haushalte wird am Anteil der Hypothek an den gesamthaft verfügbaren Assets (inkl. Gelder der 2. und 3. Säule) gemessen. Im Gegensatz zur blossen Betrachtung der Belehnung wird so nicht nur die Höhe der Hypothek berücksichtigt, sondern es werden die tatsächlichen Vermögenswerte miteinbezogen. Basis bilden die Neufinanzierungen in der Betrachtungsperiode im MoneyPark Universum.

Verschuldungsgrad steigt leicht an, verursacht aber keine Zusatzrisiken

Die Verschuldung hat sich im abgelaufenen Quartal leicht erhöht. Der Anteil der Hypothek (Fremdverschuldung) am Gesamtvermögen (Hypothekarvolumen plus eigene Assets) macht im ersten Quartal 2022 im Durchschnitt rund 64 Prozent (Vorquartal 61 Prozent) aus. Damit ist die Verschuldung der Haushalte im Vergleich zum Vorquartal leicht angestiegen. Aufgrund dieser Werte ergeben sich keine ausgeprägten Zusatzrisiken. Der Grenzwert dafür liegt bei 66 Prozent.

Verschuldungsgrad (Hypothekarvolumen im Verhältnis zum Vermögen)



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Bandbreite der Hypothekarzinsangebote

Mit den höheren Zinssätzen wächst auch die Preisdifferenz zwischen den verschiedenen Anbietern

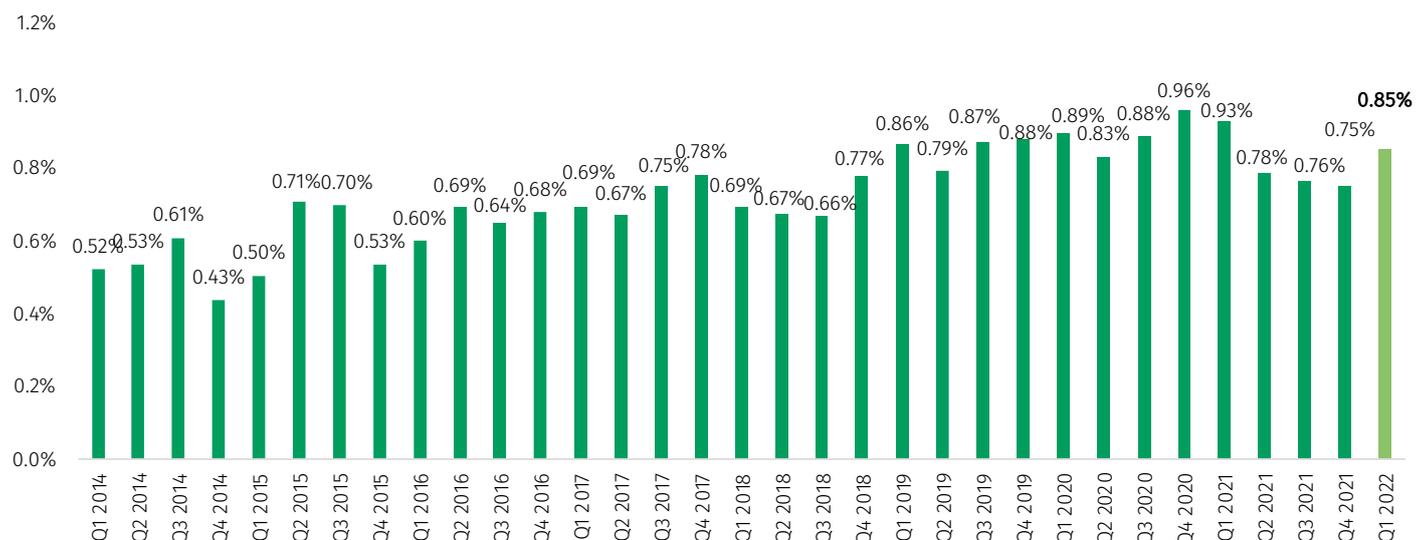
Die Zinsunterschiede zwischen den günstigsten und den teuersten Anbietern sind im ersten Quartal 2022 im Durchschnitt über die wichtigsten Laufzeiten nach drei Quartalen mit rückläufiger Tendenz wieder deutlich angestiegen. Die Bandbreite beträgt durchschnittlich 85 Basispunkte, 10 mehr als die bereits hohen 0.75 Prozent im letzten Quartal 2021. Damit werden ähnliche Werte wie vor der Pandemie in den letzten zwei Quartalen des Jahres 2019 erreicht.

Bei einer detaillierteren Betrachtung fällt auf, dass der Spread bei der mit Abstand am meisten nachgefragten 10-jährigen

Laufzeit erneut stark angestiegen ist. Im abgelaufenen Quartal hat sich diese Bandbreite im Vergleich zum Vorquartal um 9 Basispunkte auf massiv hohe 0.86 Prozent erhöht. Im Extremfall kann das also bedeuten, dass ein Hypothekennehmer bei einer durchschnittlichen Hypothek von CHF 700'000 über CHF 500 mehr im Monat bezahlt als für das günstigste Angebot.

Bei kurzen und mittleren Laufzeiten ist eine noch grössere Bandbreite der Konditionen zu beobachten. Lag die Spanne für zweijährige Hypotheken im Vorquartal noch bei 0.75 ist sie nun auf 0.87 Prozent angewachsen. Bei fünfjährigen Hypotheken sogar von 0.70 auf 0.89 Prozent.

Unterschiede günstigster und teuerster Anbieter



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Riesiges Sparpotenzial

Ausgehend von einer Hypothekarhöhe von 800'000 Franken und einer Laufzeit von zehn Jahren kann der Hypothekennehmer signifikante Einsparungen bei den Zinsaufwendungen

erzielen. Bei einem aktuellen von MoneyPark verhandelten Top-Zinssatz von 1.72 Prozent p.a. gestaltet sich das Sparpotenzial wie folgt:

	Teuerster Anbieter	Günstigster Anbieter
Zinsaufwendungen in Franken pro Jahr	23 840	13 760
Zinsaufwendungen in Franken für die gesamte Laufzeit	238 400	137 600
Ersparnis in Franken pro Jahr	0	10 080
Ersparnis in Franken für die gesamte Laufzeit	0	100 800

Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Kreditabsicherungskosten

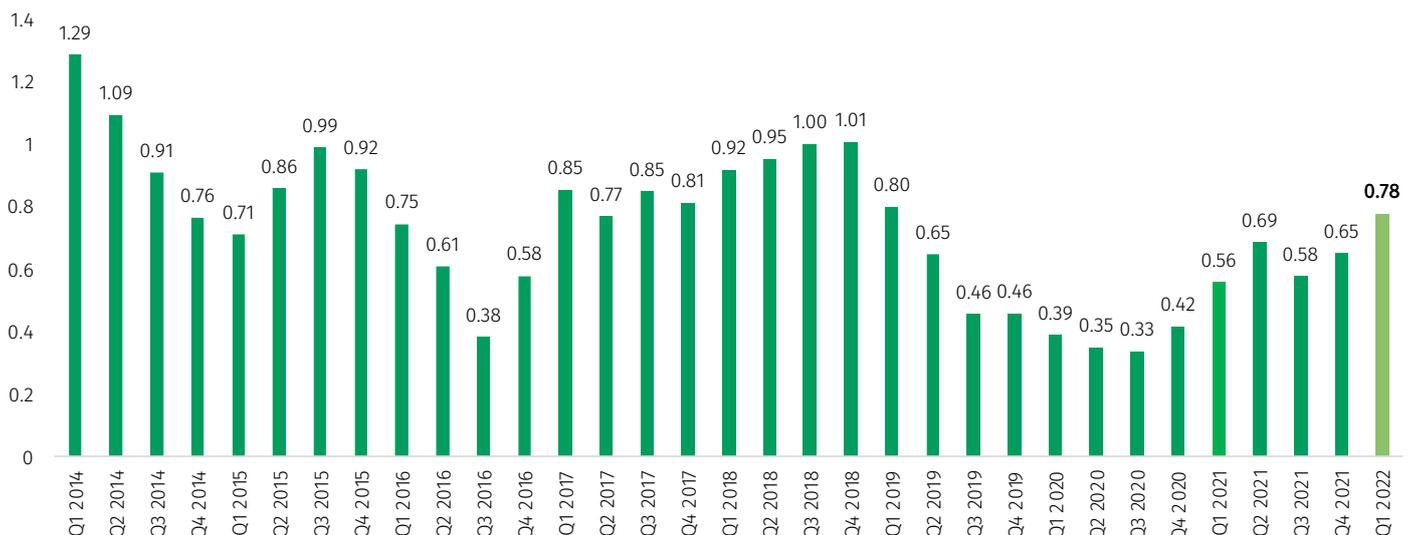
10-jähriger Swap-Satz steigt in etwas mehr als drei Monaten von null auf ein Prozent

Der Anstieg der Kapitalmarktzinsen im ersten Quartal 2022 ist rasant verlaufen. Nachdem der 10-jährige Swap im Dezember noch im Bereich der Null-Prozent-Marke notierte, erhöhte er sich bis Ende März um satte 100 Basispunkte. Die Inflationsangst, die im Herbst letzten Jahres in den USA und in Europa aufkam, hat sich in ein reales Szenario verwandelt mit einem Anstieg, der durch die Decke ging. Verschärft wurde diese Entwicklung durch den Ausbruch des Krieges in der Ukraine und der Angst um die Versorgung mit Energie, insbesondere mit Gas und Öl. Auch in der Schweiz weht seit Anfang Jahr ein

Inflationswind. Mit 2.1 Prozent im ersten Quartal ist dieser aber noch weit von den stürmischen 5.5 Prozent in der EU entfernt.

Die gedämpften weltwirtschaftlichen Aussichten manifestieren sich auch in einer steileren Zinskurve. D.h., die Differenz (Spread) zwischen dem 2- und 10-jährigen Swap hat sich von 0.65 im letzten auf 0.78 Prozent im abgelaufenen Quartal erhöht.

Differenzen Swap-Sätze (2 vs. 10 Jahre)



Quelle: Thomson Reuters

Prognose: Unsicherheit in Osteuropa wird Kapitalmarktzinsen kurzfristig weiter in die Höhe treiben

Die SNB bestätigte in ihrer Ende März veröffentlichten geldpolitischen Lagebeurteilung erneut ihre Absicht, die expansive Politik fortzusetzen. Sie revidierte jedoch ihre Prognose für die Inflation, welche in den nächsten beiden Quartalen bei über 2 Prozent liegen dürfte, gegenüber 1.2 bzw. 0.9 Prozent in der Prognose vom Dezember 2021.

Die zunehmende politische Instabilität, die Inflation, die Rohstoff-Problematik aufgrund des Krieges in der Ukraine und die Lieferkettenengpässe aufgrund von Corona-Ausbrüchen in China dürften unweigerlich zu einer Konjunkturabschwächung führen. Dies dürfte die geplanten Zinserhöhungen bremsen. Entsprechend rechnen wir mittelfristig mit einer Seitwärtsbewegung oder sogar einer leichten Korrektur der Hypozinsen nach unten, wobei zwischenzeitlich weitere Anstiege nicht auszuschliessen sind.

Preisindizes

Preise für Einfamilienhäuser sind erneut gestiegen, Eigentumswohnungen bleiben stabil

Die Preiskurven für Einfamilienhäuser und Wohnungen bewegen sich auch im Q1 2022 nach oben. Die beiden Kurven sind jedoch unterschiedlich steil: Während die Preise für Einfamilienhäuser um satte 1.88 Prozent gestiegen sind, gab es bei den Wohnungen nur einen sehr moderaten Anstieg von knapp einem halben Prozentpunkt gegenüber dem letzten Quartal. Dies, obwohl die Zahl der Angebote auf dem Markt für beide Immobilientypen leicht zugenommen hat.

Besonders bemerkenswert ist, dass seit Beginn der Pandemie die beiden Immobilientypen einen wesentlich grösseren Unterschied im Preiswachstum aufweisen als zuvor. In den ersten beiden Quartalen 2020 sanken die Wohnungen zunächst um etwa einen halben Prozentpunkt im Vergleich zu den jeweiligen Vorquartalen, stiegen dann aber im Quartalsvergleich um 0.12 bis 0.62 Prozent (mit Ausnahme des letzten Quartals 2020 mit +1.11%). Die Preise für Einfamilienhäuser sind dagegen seit dem zweiten Quartal 2020 in jedem Halbjahr zwischen einem und über zwei Prozent gestiegen. Eine Ausnahme bildete nur das dritte Quartal 2021 mit einer Zunahme von lediglich 0.4 Prozent.

Die Angebotspreise von Eigentumswohnungen sind heute 1.40 Prozent teurer als im gleichen Zeitraum 2021 und 2.8 Prozent

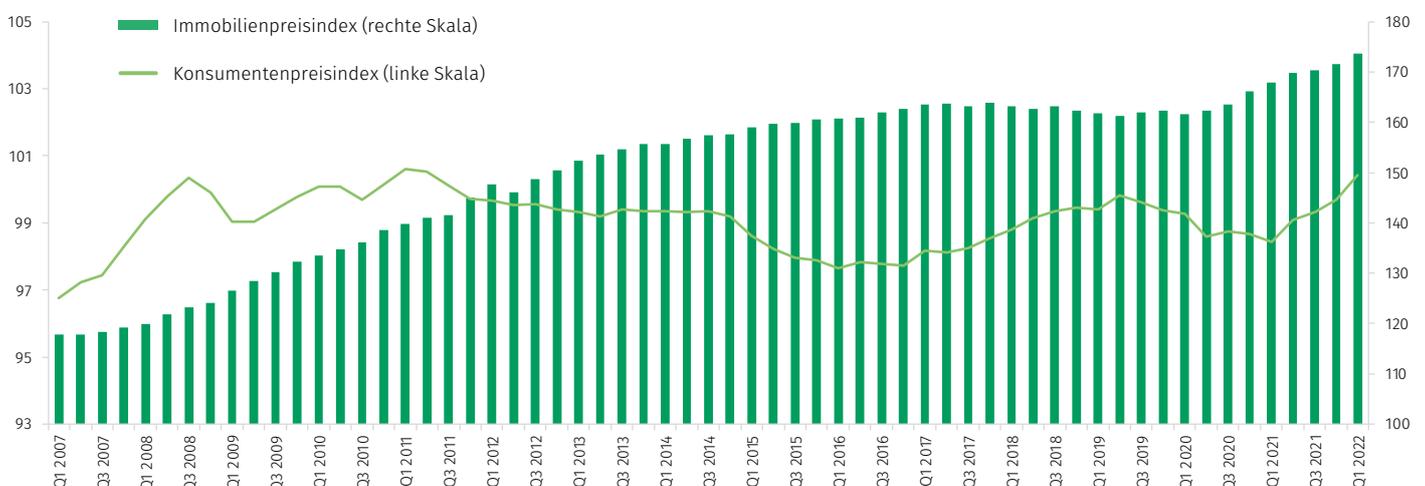
teurer als 2020, während Einfamilienhäuser 5.5 bzw. 12.3 Prozent teurer sind.

Das Szenario auf dem Büromarkt stellt sich ganz anders dar: Die Preise fielen das dritte Quartal in Folge und erreichten -2.42 Prozent gegenüber dem gleichen Quartal 2021. Die Preisentwicklung bei Gewerbeflächen ist historisch gesehen schwankungsanfälliger, liegt aber in diesem Quartal immer noch über den weitgehenden Vorkrisenwerten des ersten Quartals 2019.

Diese Daten bestätigen die momentane Stärke und Liquidität des Immobilienmarktes sowie die Stabilisierung der neuen Wohn- und Arbeitskonzepte, die durch die Pandemie eingeführt wurden: Einfamilienhäuser ausserhalb der Stadtzentren werden den Wohnungen in der Stadt vorgezogen, da die Möglichkeit besteht, zumindest einige Tage in der Woche ständig von zu Hause aus zu arbeiten.

Der Konsumentenpreisindex notiert per Ende März bei 101 Indexpunkten (Dez. 2010 = 100). Seit Anfang 2022 sind die Verbraucherpreise im Januar um 0.2, im Februar um 0.7 und März um 0.6 Prozent gestiegen und spiegeln damit allmählich den Inflationstrend wider, der seit Ende letzten Jahres in viel stärkerer Form in den USA und Europa zu beobachten ist. Ende März 2022 lag die Inflationsrate in der Schweiz bei 2.4 Prozent.

Preisindizes



Quelle: Bundesamt für Statistik, Wüest&Partner

Arbeitslosenquote

Vollbeschäftigung etabliert sich

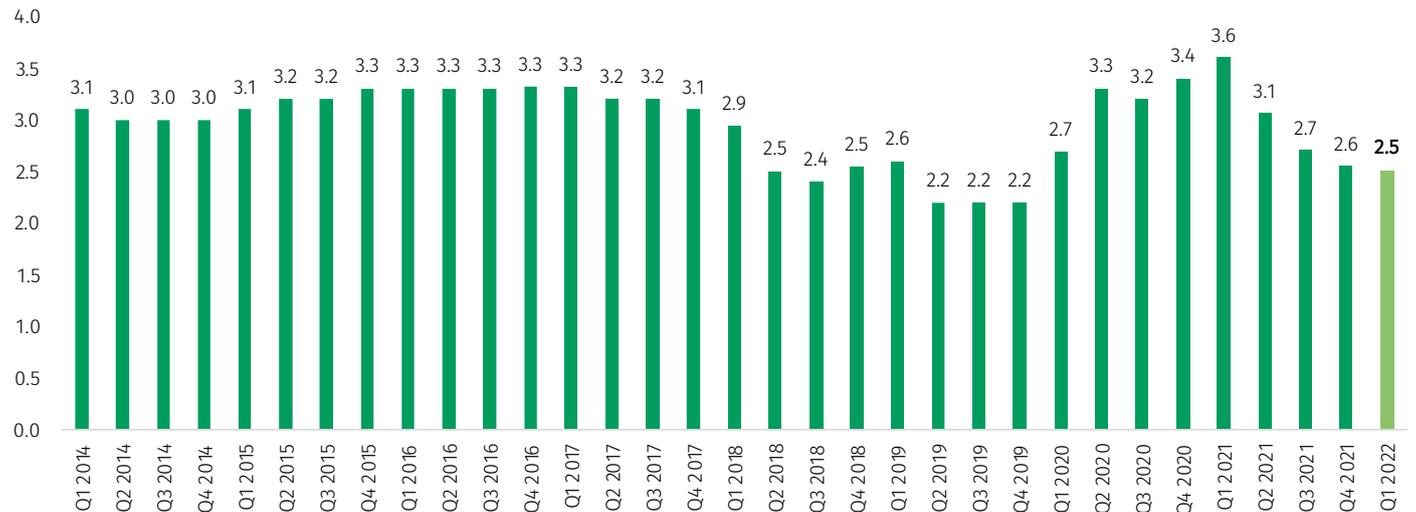
Im ersten Quartal 2022 bleibt die Arbeitslosenquote gegenüber dem letzten Quartal 2021 nahezu unverändert bei 2.51 Prozent. Mit etwas mehr als einem Prozent weniger Arbeitslosen als im ersten Quartal 2021 scheint die Erholung vom Pandemieschock hervorragend zu verlaufen. Der Schweizer Arbeitsmarkt befindet sich damit volkswirtschaftlich gesehen in einer Vollbeschäftigung.

Die Daten bestätigen, dass sich die Schweizer Wirtschaft weiterhin auf einem Wachstumspfad befindet. Ein Verbleib der Arbeitslosigkeitsrate unter der psychologisch wichtigen Schwelle von 3 Prozent könnte jedoch, anders als es den Anschein hat, als Wachstumsbremse wirken. Ein (zu) geringes Arbeitskräfteangebot kann zu Wachstums- und Produktivitätseinbussen führen, da die neu geschaffenen Arbeitsplätze

nicht besetzt werden oder länger unbesetzt bleiben würden. Gemäss den Erhebungen des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) liegt die Zahl der offenen Stellen im März 2022 bei über 71'000. Das sind fast 26'000 mehr (+57,4%) als im Vorjahr. Demgegenüber steht ein Rückgang der Zahl der Arbeitslosen um über 30 Prozent und der Zahl der Stellensuchenden um 23.8 Prozent im Vergleich zu 2021.

Einschränkend zu den tiefen Arbeitslosenzahlen gilt es zudem zu beachten, dass in den Beschäftigungsstatistiken die Kurzarbeitenden zu den Beschäftigten gezählt werden. Im Vergleich zu den vorangegangenen Quartalen ging der Anteil der ausgefallenen Arbeitsstunden zwar weiter zurück, er liegt aber noch immer deutlich über dem Vorkrisenniveau.

Arbeitslosenquote



Quelle: Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO)

Einkaufsmanager-Index (Purchasing Manager Index)

Steigende Energiepreise dämpfen positiven Trend

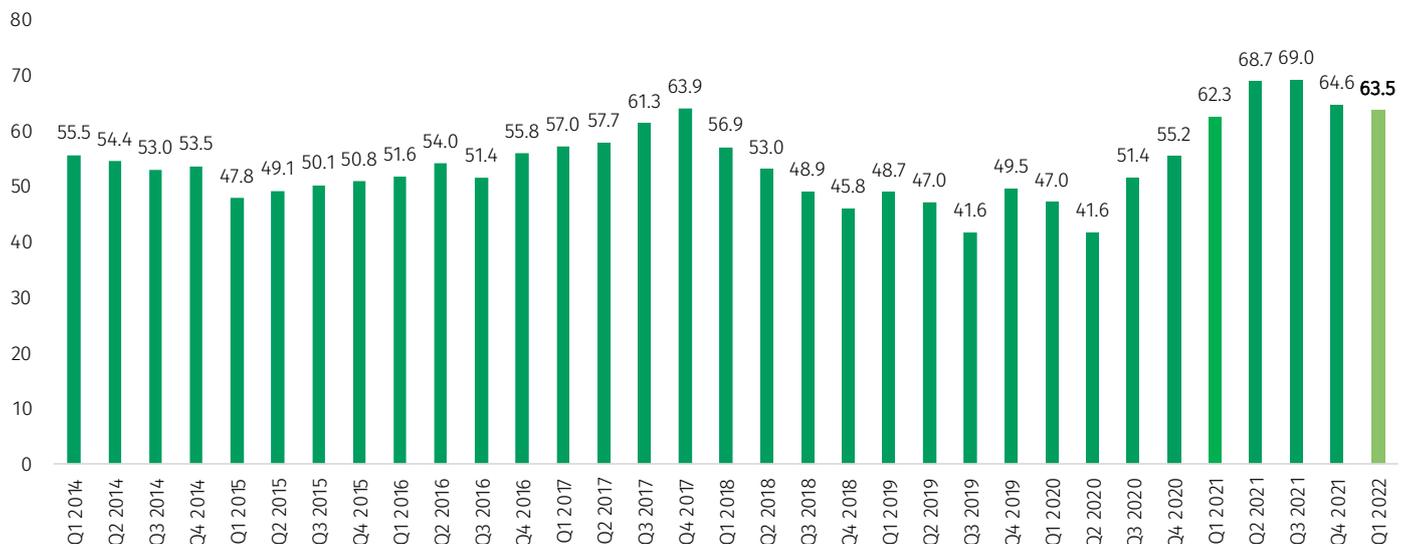
Die Produktion nimmt weiter zu, ebenso die Zahl der Aufträge und der Neueinstellungen. Der Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland scheinen sich noch nicht voll auf die Schweizer Wirtschaft ausgewirkt zu haben. Allerdings hat sich der positive Trend im Vergleich zu den beiden vorangegangenen Quartalen weiter verlangsamt (Rückgang um mehr als 1 Punkt bzw. fast 5 Punkte), auch wenn dieser Wert noch immer einen Wirtschaftsaufschwung darstellt.

Tatsächlich gaben 91 Prozent der an der Umfrage beteiligten Unternehmen im März an, dass sie mit höheren Einkaufspreisen rechnen. Bekanntlich sind die steigenden Energiekosten die Hauptverantwortlichen für die allgemeine Preisinflation. Der Grossteil der Unternehmen, welche Energie auf dem Grossmarkt einkaufen, ist erfreulicherweise durch Preisbin-

dungsverträge vor Preisschwankungen geschützt. Die Besorgnis über die steigenden Energiekosten bleibt jedoch bestehen: Ein Fünftel der Industrieunternehmen befürchtet, dass dies in den nächsten sechs Monaten zu Produktionseinbussen führen wird. Sogar 23 Prozent erwarten, dass Kurzarbeit notwendig wird. Darüber hinaus verlängern sich die Lieferzeiten weiter, was die Produktivität weiter belastet.

Eine ähnliche Situation ist im Dienstleistungssektor zu beobachten. Dank der weiteren Lockerung der Coronamassnahmen ist der Einkaufsmanagerindex des Sektors immer noch sehr hoch: Plus 5.5 Indexpunkte im Vergleich zum März 2021 und die Beschäftigung im Sektor steigt den vierten Monat in Folge. Der allgemeine Preisanstieg führte jedoch auch zu einer leichten Abwärtskorrektur des Index im Vergleich zum Februar (-3.2 Punkte).

Einkaufsmanager-Index Industrie (Mittelwert des Quartals)



Quelle: procure.ch

Anhang

Methodisches Vorgehen

Der MoneyPark Real Estate Risk Index setzt sich aus insgesamt sechs Subindizes zusammen, die sowohl makroökonomische Faktoren wie Arbeitslosenquoten oder den Einkaufsmanager-Index berücksichtigen, aber auch spezifische Daten zur Kreditvergabe und dem Zinsmarkt miteinbeziehen.

Der Index rangiert zwischen 1 und 6, wobei mit steigender Indexzahl auch das Risiko auf dem Markt zunimmt. Dabei kann sich das Risiko sowohl auf einen drohenden Preiszerfall, bspw. durch einen Rückgang der Nachfrage, als auch auf eine Überhitzung des Marktes, bspw. durch eine starke Entkoppelung der Immobilienpreise vom allgemeinen Preisniveau, beziehen.

Rechtlicher Hinweis

Der Real Estate Risk Index wird von MoneyPark nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ändern. Der Inhalt basiert auf Annahmen und Einschätzungen der MoneyPark-Experten und stellt in keiner Weise eine Beratung oder eine Aufforderung zu Investitionen in Produkte oder dem Kauf von Immobilien dar. Zwar beziehen sich die MoneyPark-Experten bei der Erstellung des Risiko-Index auf glaubwürdige Quellen, eine vertragliche oder stillschweigende Haftung aufgrund falscher oder unvollständiger Informationen wird aber abgelehnt.

Über MoneyPark

MoneyPark ist der führende Hypothekar- und Immobilienspezialist in der Schweiz. Mit der Kombination aus persönlicher, unabhängiger Beratung und innovativer Technologie schafft MoneyPark ein einzigartiges Kundenerlebnis. Dabei unterstützt MoneyPark seine Kundinnen und Kunden bei der Suche, der Finanzierung, während der Eigentumsphase und beim Verkauf von Immobilien in der Schweiz. Für die Finanzierung hält MoneyPark mit Hypothekar- und Vorsorgelösungen von mehr als 150 Partnern, darunter Banken, Versicherungen und Pensionskassen, die grösste Finanzierungsauswahl der Schweiz bereit. Die unabhängige Beratung erfolgt entweder in einer der schweizweit mehr als 20 Filialen oder ortsunabhängig via Telefon oder online.

Institutionellen Investoren bietet MoneyPark ganzheitliche Hypothekarlösungen dank einem Setup aus leistungsfähigem Vertrieb und effizienter Portfoliobewirtschaftung.