

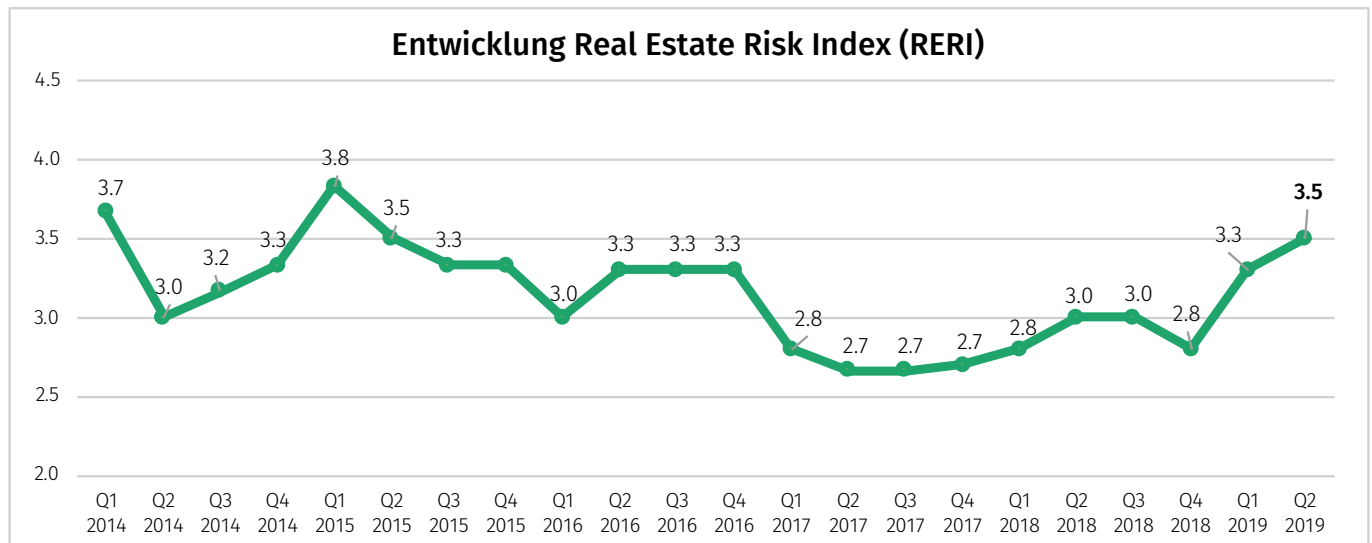
Real Estate Risk Index

Q2 2019

Ultratiefe Zinsen stützen Immobilienmarkt



Real Estate Risk Index (RERI) von MoneyPark



- Der Real Estate Risk Index (RERI) von MoneyPark erhöht sich im 2. Quartal 2019 um 0.2 auf 3.5 Indexpunkte.
- Dieser Stand impliziert ein mittleres Risiko mit ansteigender Tendenz.
- Der Anstieg um 0.2 Indexpunkte ist auf die prognostizierte starke Abschwächung der Schweizer Wirtschaft in den nächsten Monaten zurückzuführen.
- Der Eigenheimmarkt spürt diese negativen Auswirkungen bisher nicht. Angebot und Nachfrage befinden sich insgesamt weiterhin in einem gesunden Gleichgewicht.
- Die Preise v.a. für EFH befinden sich zwar auf einem hohen Niveau, sind aber in den letzten Jahren nur moderat angestiegen.

- Die Warnsignale (stark steigende Preise in Kombination mit zunehmenden Leerständen) im Teilmarkt der Renditeobjekte sind regional weiterhin vorhanden.
- Die verschiedenen am Markt angebotenen Hypothekarzinskonditionen liegen weiterhin extrem stark auseinander. Differenzen von über 100 Basispunkten sind keine Seltenheit. Diese Situation dürfte auch mit den unterschiedlichen Refinanzierungsmöglichkeiten der Anbieter zusammenhängen und sorgt für grössere Intransparenz.

Erkenntnisse im Detail

Mittleres Risiko mit ansteigender Tendenz

Auf einer Skala von 0 = kein Risiko bis 6 = akute Blasengefahr erhöht sich der RERI im 2. Quartal 2019 um 0.2 Indexpunkte und liegt neu bei 3.5 Punkten. Die (deutlich) gestiegenen Werte in den ersten beiden Quartalen sind in den düsteren Konjunkturaussichten begründet. Mittlerweile zweifelt niemand mehr daran, dass der Wirtschaftsaufschwung gestoppt ist. Sowohl Experten wie auch die Einkaufsmanager gehen davon aus, dass die Schweizer Wirtschaft in den nächsten Jahren nur sehr moderat wächst.

Konjunkturabschwächungen schreiten voran

Die Entwicklung der Weltwirtschaft ist fortschreitend Besorgnis erregend. Vor allem die negativen Auswirkungen des Handelskonflikts zwischen den USA und China zeigen sich inzwischen in rückläufigem Handelsvolumen. Gewinnwarnungen und Job-Abbau in deutschen Konzernen häufen sich. Das sind schlechte Nachrichten für Schweizer Exporteure. Mit rund 20 Prozent ist der Umsatzanteil nach Deutschland mit Abstand der grösste Absatzmarkt für sie.

Konjunkturaussichten sind düster

Auch der Konjunkturausblick hat sich in letzter Zeit stark verschlechtert. Die Handelsstreitigkeiten würden global zu einer Verlangsamung der Nachfrage nach Investitionsgütern führen, sagen die Ökonomen. Deutschland dürfte davon härter betroffen sein als andere Länder. Die stark exportorientierte Schweiz wird die Auswirkungen in den nächsten Monaten zu spüren bekommen. Dieser Ansicht sind auch die Einkaufsmanager.

Zinswende ist abgesagt, weitere Zinssenkungen sind wahrscheinlich

Viele Experten gehen davon aus, dass sich das Negativzinsumfeld in Europa und in noch extremerer Form auch in der Schweiz in den nächsten Monaten weiter in den tiefroten Bereich bewegen wird und nicht nur die nächsten Quartale, sondern möglicherweise die nächsten Jahre anhalten wird. Leitzinssenkungen des FED sowie der EZB sind bereits angekündigt.

Nachfrage und Preise für Eigenheime bleiben stabil

Die höchst attraktiven Finanzierungsbedingungen wirken sich positiv auf die Nachfrage nach Eigenheimen aus. Eine Überhitzung ist aber aus zwei Gründen nicht feststellbar. Erstens wirken die strengen Tragbarkeitsbestimmungen für potentielle Käufer limitierend. Zweitens verhindert das hohe Preisniveau eine Überhitzung dieses Teilmarktes.

Massnahmen zur Eindämmung der Preissteigerungen im Teilmarkt Renditeobjekte

Die von der SBVg kürzlichen vorgelegten Verschärfungen der Finanzierungsrichtlinien dürften zumindest mithelfen, den Mehrfamilienhausmarkt etwas abzukühlen. Die Vorschläge sind nun bei der Finma zur Prüfung, die sie als aufsichtsrechtlichen Mindeststandard anerkennen soll, womit sowohl die Banken als indirekt auch die Versicherungen dem neuen Standard unterstützen. Es ist davon auszugehen, dass die Anpassungen in der Selbstregulierung von den Aufsichtsbehörden akzeptiert werden (siehe auch: [“Massnahmen zur Risikoeindämmung bei Renditeobjekten”](#)).

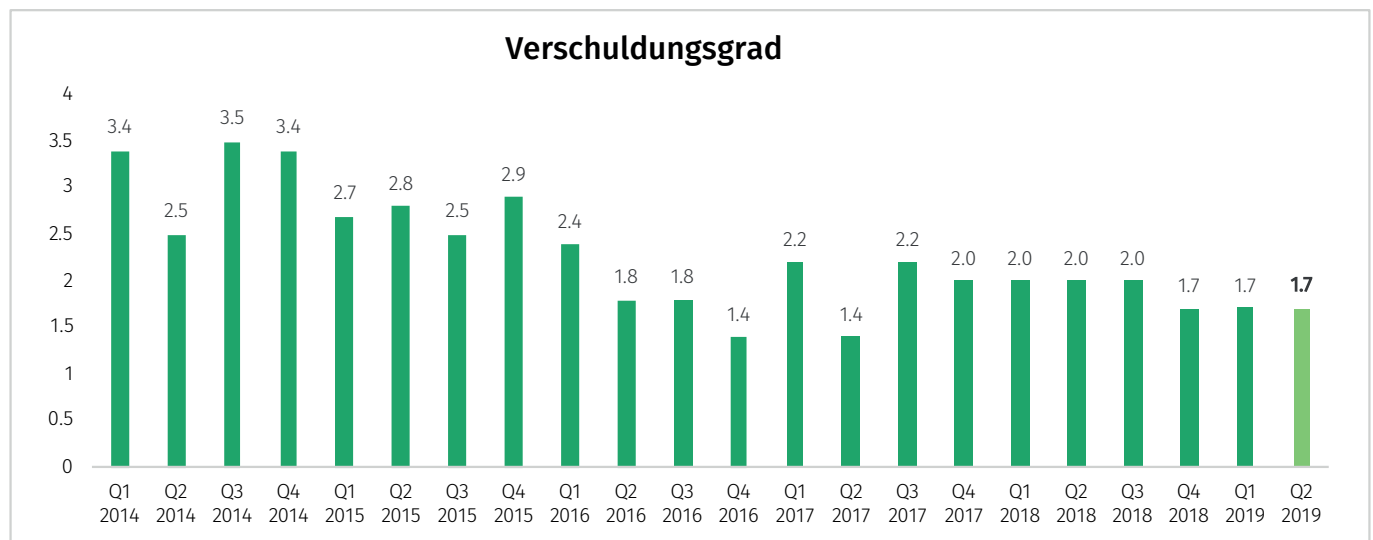


Subindizes des RERI

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.



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Weiterhin keine Zusatzrisiken für Immobilienmarkt aufgrund Verschuldung

Nachdem die Verschuldung im vierten Quartal 2018 leicht zurückging, verbleibt sie im ersten Halbjahr 2019 unverändert. Weiterhin macht der Anteil der Hypothek (Fremdfinanzierung) am Kaufpreis im Durchschnitt rund 55 Prozent aus.

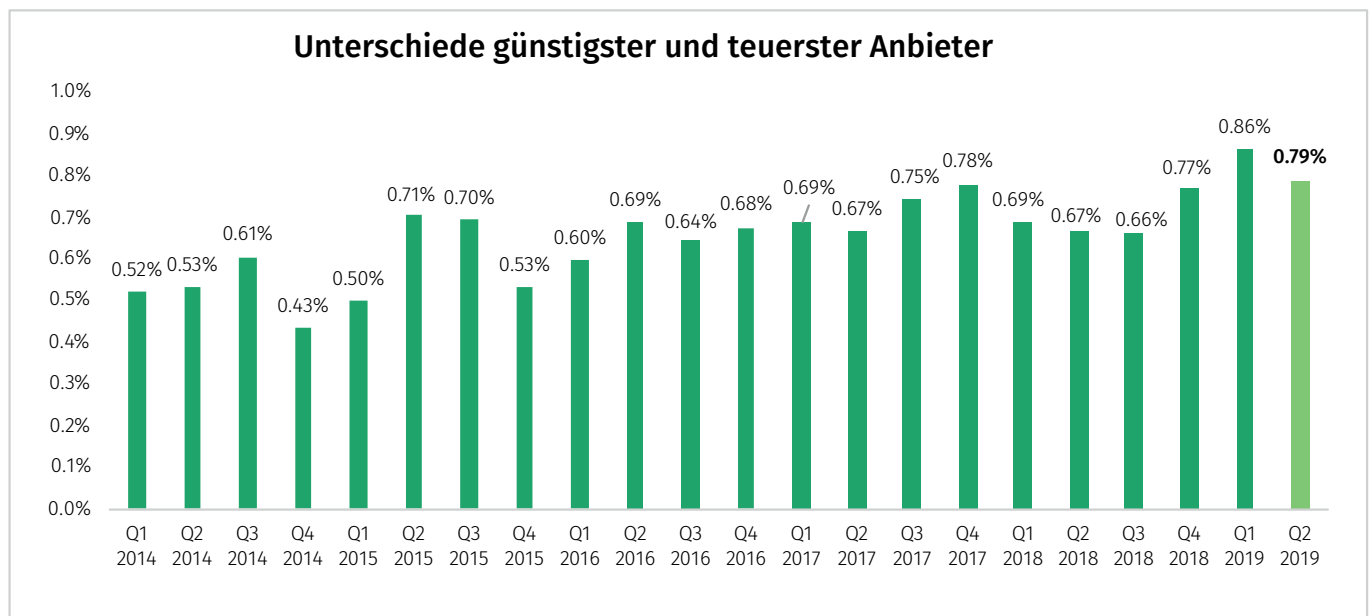
Damit ergeben sich aus der Verschuldung der Haushalte für den Immobilienmarkt keine ausgeprägten Zusatzrisiken. Der Grenzwert dafür liegt bei deutlich höheren 66 Prozent.

Bandbreite der Zinsangebote

Enorm grosse Bandbreite

Der Zinsunterschied zwischen den günstigsten und den teuersten Anbietern ist weiterhin nahe am Höchststand. Satte 0.79 Prozent (Vorquartal 0.86%) beträgt die Differenz. Auch bei der wichtigsten Laufzeit, der zehnjährigen Festhypothek, sehen wir eine sehr grosse Preisspanne: Der günstigste Anbieter offerierte im 2. Quartal 2019 im Mittel einen Zinssatz von 0.79 Prozent. Dagegen verlangte der teuerste Anbieter 1.76 Prozent. Das ergibt eine Differenz von sehr hohen 0.97 Prozent (Vorquartal 1.09%).

Vor allem Versicherungen und Pensionskassen/Anlagestiftungen, welche neue Hypotheken-Investments aufbauen, sind in der Lage, sehr günstige Konditionen anzubieten. Dagegen bedeutet jede Hypothekarzinsensenkung für Banken, welche ihre Hypotheken mit Spargeldern refinanzieren, ein schmerzhafter Margenverlust aufgrund des Verzichts von Negativzinsen.



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Riesiges Sparpotenzial

Ausgehend von einer Hypothekarhöhe von einer Million Franken und einer Laufzeit von zehn Jahren kann der Hypothekarnehmer signifikante Einsparungen bei den Zinsaufwendungen

erzielen. Bei einem aktuellen von MoneyPark verhandelten Top-Zinssatz von 0.71 Prozent p.a. gestaltet sich das Sparpotenzial wie folgt:

	Teuerster Anbieter	Günstigster Anbieter
Zinsaufwendungen in CHF pro Jahr	17'600	7'100
Zinsaufwendungen in CHF für die gesamte Laufzeit	176'000	71'000
Ersparnis in CHF pro Jahr	0	10'500
Ersparnis in CHF für die gesamte Laufzeit	0	105'000

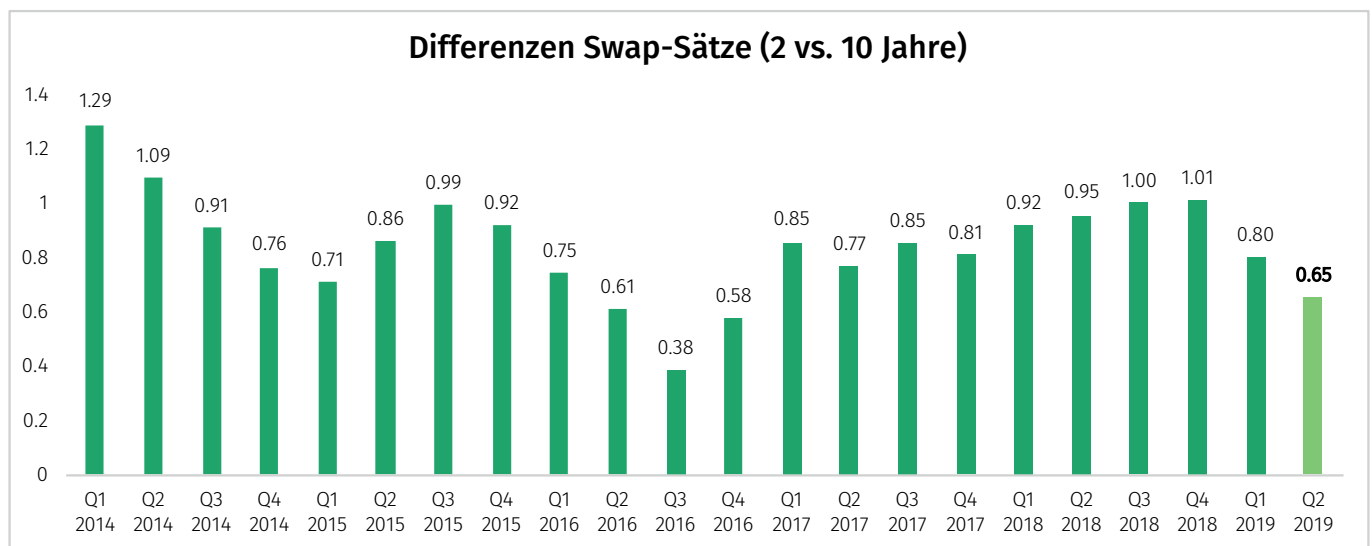
Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Kreditabsicherungskosten

Erneute Senkungen führen zu Dreijahres-Tiefpunkt

In den letzten Wochen hat sich die Weltwirtschaft fortschreitend negativ entwickelt. Auch im EU-Raum zeigen sich in vielen Bereichen der Wirtschaft Umsatzrückgänge anstatt Wachstum. Diese Situation veranlasst die Europäische Zentralbank (EZB) in Kombination mit wenig Inflationsdruck dazu, eine weitere Leitzinssenkung ernsthaft in Betracht zu ziehen. Auch der Schweizer Kapitalmarkt hat darauf über alle Laufzeiten hinweg mit weiter sinkenden Zinsen reagiert.

Sowohl der zehnjährige Swapsatz als auch der fünfjährige sanken im Betrachtungszeitraum um weitere rund 20 Basispunkte. Damit lag der Zehnjahressatz per Ende Juni 2019 auf einem neuen Dreijahres-Tief. Dadurch, dass sich die kurzfristigen Swapsätze weniger stark reduziert haben (rund 13 Basispunkte), verflachte sich die Zinskurve weiter. Gegenüber dem Stand per Ende 2018 ist damit die Differenz zwischen dem zwei- und dem zehnjährigen Swap um über 35 Prozent gesunken. Diese flache Zinskurve impliziert eine sehr starke Konjunkturabschwächung.



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Prognose: Weiterhin tiefe Hypothekarzinsen mit Senkungspotential am langen Ende

Die negativen Auswirkungen des anhaltenden Handelskonflikts zwischen den USA und China dürften sich in den nächsten Wochen in rückläufigen Handelsvolumen widerspiegeln. Kann der Handelskonflikt nicht in absehbarer Zeit nachhaltig gelöst und eine weitere Verschärfung anderen Risiken vermieden werden, ist die Wahrscheinlichkeit sehr hoch, dass die negative Entwicklung der Weltwirtschaft voranschreitet. Damit verbunden ist auch die Wahrscheinlichkeit für noch weiter sinkende Zinsen im EU-Raum hoch. Aufgrund der grossen Abhängigkeit kann sich auch die Schweiz dieser Entwicklung nicht entziehen. Damit ergibt sich unseres Erachtens

vor allem bei den langfristigen Hypothekarzinsen weiteres, zumindest kurzfristiges, Senkungspotential um rund 10 bis 20 Basispunkte.

Weiterhin kommt diese Situation dem Schweizer Immobilienmarkt einerseits aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen im Sinne einer spürbar gestärkten Nachfrage zugute. Andererseits könnten die schlechten wirtschaftlichen Aussichten die Nachfrage nach Immobilien mittelfristig negativ beeinflussen.

Preisindizes

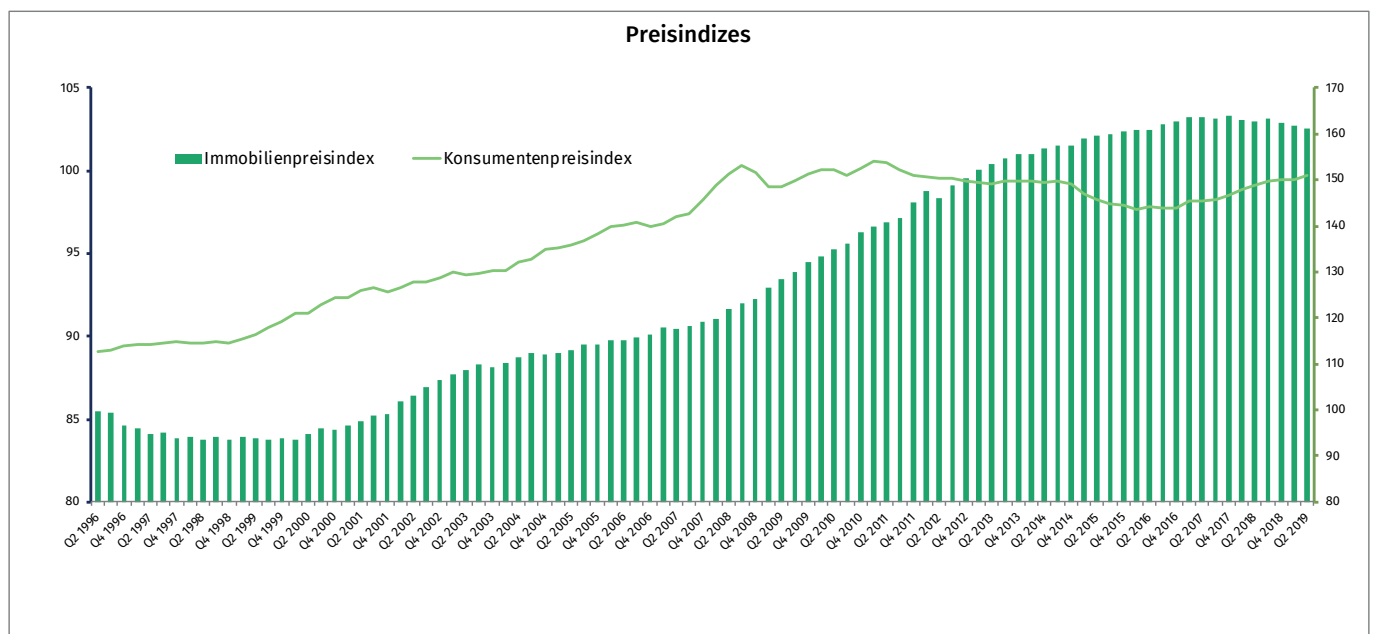
Immobilienpreisindex sinkt, Konsumgüterpreise erhöhen sich leicht

Im zweiten Quartal 2019 sinkt der konsolidierte Angebots-Preisindex für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen schon zum dritten Mal in Folge von 161.9 auf 161.2 Punkte. Gegenüber dem Vorquartal stiegen die Preise der Einfamilienhäuser (EFH) nur ganz minim um 0.06 Prozent. Die Preise der Eigentumswohnungen (ETW) hingegen sanken um 0.87 Prozent. Die Anzahl der Angebote nahm jedoch bei beiden Objektarten im Laufe des Quartals leicht zu. Bei den EFH wurden rund 25'000, bei den ETW ungefähr 40'000 Angebote pro Monat gemacht.

Die Preise für Eigentumswohnungen sind nun bereits das 8. Quartal in Folge gesunken und liegen mittlerweile auf dem Preisniveau von Ende 2013. Demgegenüber sind die Preise

für Einfamilienhäuser seit Jahren stabil oder leicht steigend. Diese Entwicklung hat damit zu tun, dass das Angebot von Eigentumswohnungen im Tiefpreissegment weiter zugenommen hat und dazu führt, dass der Käuferkreis erweitert wird. Diese Situation dürfte auch im laufenden Jahr die Nachfrage stützen und zu weiter steigenden Angebotszahlen führen.

Unabhängig davon hat sich der Konsumentenpreisindex wiederum leicht erhöht. Er liegt mit 99.7 Punkten nahe am Höchststand von Ende 2010 (100.0 Punkte). Die Entflechtung der Immobilien- von den Konsumentenpreisen schreitet damit weiter fort.



Quelle: Thomson Reuters

Arbeitslosenquote

Arbeitslosenquote erreicht neues Rekordtief seit über 10 Jahren

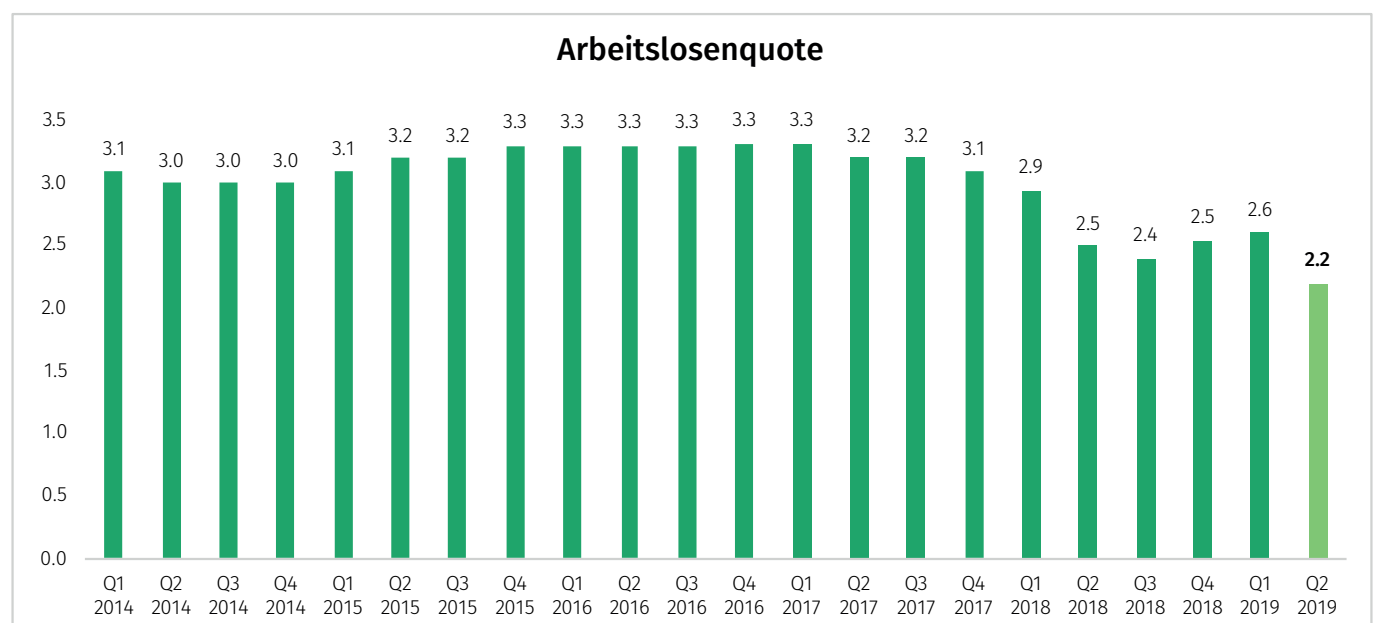
Nachdem sich die Arbeitslosenquote im 1. Quartal 2019 v.a. saisonbedingt leicht erhöhte, hat sie sich nun im 2. Quartal 2019 auf ein Rekordtief von 2.2 Prozent reduziert. Per Ende Juni 2019 waren erstmals seit Beginn der Finanzkrise 2008 weniger als 100'000 Personen (97'222) als arbeitslos in der Schweiz registriert. Das ist ein Rückgang von fast neun Prozent (9'357 Personen) gegenüber dem Stand vor Jahresfrist. Tiefer Werte sind sowohl in allen Altersklassen, als auch bei den Stellensuchenden zu verzeichnen. Markant zurück ging auch die Anzahl der Langzeitarbeitslosen (-20%).

Der Leiter der Direktion für Arbeit im Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco), Boris Zürcher, geht davon aus, dass der absolute Tiefpunkt der Arbeitslosigkeit damit erreicht ist. In den Sommermonaten werde die saisonale Arbeitslosigkeit zunehmen und damit die Werte wieder leicht ansteigen lassen. Das Seco prognostiziert für 2019 einen Jahresdurchschnitt der Arbeitslosenquote von 2.4 Prozent.

Mit diesen Werten ist de facto Vollbeschäftigung in der Schweiz erreicht. Wie der Seco-Direktor ausführt, habe sich «der zunehmende Konjunkturpessimismus offenbar bisher nicht im heimischen Arbeitsmarkt niedergeschlagen».

Eine Arbeitslosigkeit unter 2.3 Prozent, wie sie nun existiert, wird allerdings volkswirtschaftlich bereits als suboptimal eingestuft. Dies deshalb, weil mutmasslich nicht genügend Arbeitskapazitäten zur Verfügung stehen, um die hohe Nachfrage der Wirtschaft zu unterstützen. Da die Nachfrage aufgrund der drohenden Konjunkturertrübung aber demnächst abflachen dürfte, sehen wir hier keine substantiellen Probleme.

Hinzu kommt, dass die Erwerbslosenquote in der Schweiz auf einem Höchststand liegt. Dies hat damit zu tun, dass sich die Zahl der erwerbstätigen Personen in den letzten Jahren stetig erhöht hat. Allerdings stellt sich die Frage, ob diese zusätzlichen Arbeitskräfte auch die Branchen- und Ausbildungsstandards erfüllen, welche gesucht werden.



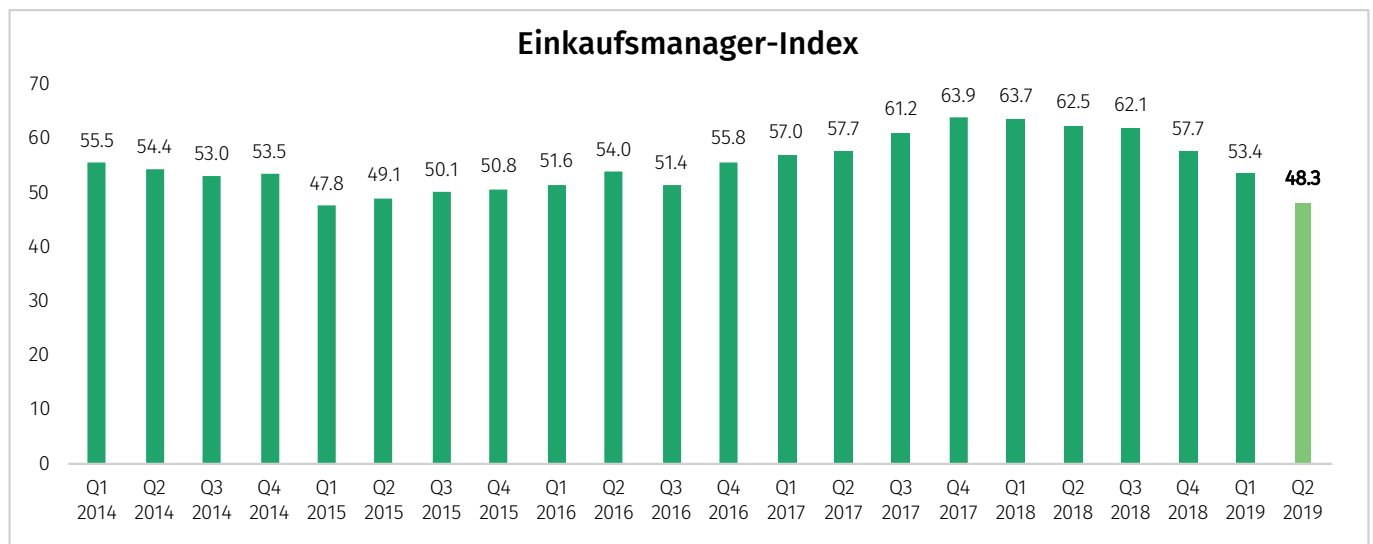
Quelle: Thomson Reuters

Einkaufsmanager-Index (Purchasing Manager Index)

Abschwung schreitet fort

Im zweiten Quartal 2019 sinkt der Einkaufsmanager-Index zum sechsten Mal in Folge von 53.4 auf 48.3 Punkte. Damit verlässt der PMI die Aufschwungszone (ab mind. 50 Punkte). Die Einkaufsmanager gehen somit von einer weiter fortschreitenden konjunkturellen Abschwächung in der Schweiz aus. Inzwischen liegt der Indexwert nahe am Tiefststand der letzten fünf Jahre (Q1/2015: 47.8 Punkte). Vom Wert, der eine

Rezession ankündigt (40 Punkte), ist er aber doch noch ein beträchtliches Stück entfernt. Augenfällig ist insbesondere die seit einigen Monaten sinkende Subkomponente «Auftragsbestand». Mit 43.5 Punkten liegt dieser Wert auf dem tiefsten Stand seit September 2012 (43.5 Punkte). Das zeigt, dass die Auftragsbücher nur noch ein sehr begrenztes Wachstum erwarten lassen.



Quelle: Thomson Reuters

Fazit

- Der Schweizer Immobilienmarkt für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen steht weiterhin auf sehr solidem Boden.
- Die konjunkturellen Wolken wirken sich (noch) nicht negativ auf die Nachfrage nach Immobilien aus. Die historisch tiefen Finanzierungsbedingungen stützen die Nachfrage.

- Die entwickelten Verschärfungen der Finanzierungsrichtlinien für Wohnrenditeliegenschaften sind ein erster Schritt zur Eindämmung der Überhitzungstendenzen in diesem Teilmarkt.
- Der Schweizer Immobilienmarkt steht insgesamt weiterhin auf solidem Boden.

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.

Über MoneyPark

MoneyPark bietet die modernste Hypothekarberatung der Schweiz mit maximaler Transparenz, grösster Auswahl und besten Zinsen. Dank des Vertrauens von rund 80'000 zufriedenen Kunden ist MoneyPark der führende unabhängige Hypothekarspezialist in der Schweiz. MoneyPark offeriert Hypothekar- und Vorsorgelösungen von mehr als 100 Partnern, darunter Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Die Beratung erfolgt entweder in einer der über 25 Filialen oder ortsunabhängig via Telefon. Seit Juli 2017 gehört mit DL der Westschweizer Branchenführer im Hypothekarbereich zu MoneyPark.

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.