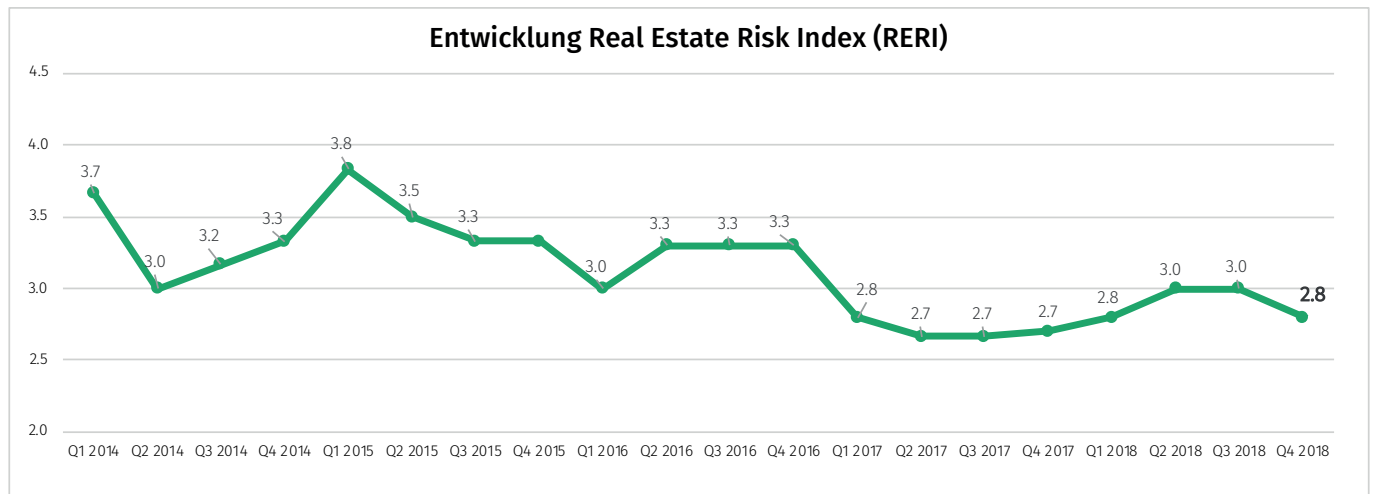


Real Estate Risk Index Q4 2018

**Eigenheimmarkt stabilisiert sich weiter,
neue Ungleichgewichte in Teilsegmenten**



Real Estate Risk Index (RERI) von MoneyPark



- Der Real Estate Risk Index (RERI) von MoneyPark reduziert sich im 4. Quartal 2018 um 0.2 auf 2.8 Indexpunkte.
- Dieser Stand impliziert ein mittleres Risiko.
- Die grössten Risiken ergeben sich in der grossen Bandbreite der Hypothekenpreise.

- Die Preise für Eigenheime haben sich im letzten Quartal weiter stabilisiert.
- Mikroökonomisch zeigen sich in den Teilsegmenten «Eigentumswohnungen im tiefen Preissegment» und «Wohnrenditeliegenschaften» zunehmend Ungleichgewichte.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Schweizer Immobilienmarkt weiter auf Stabilisationskurs ist.

- Der RERI reduziert sich im vierten Quartal 2018 um 0.2 Indexpunkte und liegt nun bei 2.8 Punkten (auf einer Skala von 0 = kein Risiko bis 6 = akute Blasengefahr)
- Obwohl konjunkturelle Wolken am Himmel aufgezogen sind, wirkt sich die gute makroökonomische Lage der Schweizer Wirtschaft noch immer positiv auf den Schweizer Immobilienmarkt aus.
- Die meisten relevanten Parameter zeigen mittlere bis tiefe Risiken. Einzig die grosse Bandbreite der Hypothekarzinsangebote spricht nicht für eine vollkommene Marktsituation und zeigt ein erhöhtes Risiko. Durch die höhere Transparenz aufgrund von Vergleichsmöglichkeiten der Finanzintermediäre lässt sich dies aber minimieren.
- Die Preise für Einfamilienhäuser (-0.8%), wie auch für Eigentumswohnungen (-0.3%) sanken im 4. Quartal 2018 ganz leicht.
- Der bereits seit rund 3 Jahren andauernde Trend zu höheren Konsumentenpreisen stoppte im abgelaufenen Quartal.
- Der Optimismus der Einkaufsmanager hat sich zwar das zweite Quartal in Folge abgeschwächt, liegt aber noch immer deutlich über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten.
- Die historisch tiefen Finanzierungsbedingungen wirken sich positiv auf die Nachfrage nach Immobilien aus. Eine deutliche Erhöhung des Zinsniveaus ist weiterhin nicht zu erwarten.



Insgesamt präsentiert sich der Schweizer Immobilienmarkt in einem anhaltend gesunden Zustand. Seit Einführung der Negativzinsen vor vier Jahren haben sich die aggregierten Risiken kaum verändert. Beim Preisniveau für Einfamilienhäuser (leichtes Plus) und Eigentumswohnungen (leichtes Minus) sehen wir seit Anfang 2017 nur marginale Veränderungen. In zwei Untersegmenten zeichnen sich jedoch erhöhte Risiken ab:

Eigentumswohnungen im tiefen Preissegment und an schlechteren Lagen

Viele Eigenheimerwerber können sich nur ein solches Objekt leisten. Deshalb nahmen die Transaktionen und damit auch die Preiserhöhungen dieser Kategorie in den letzten Jahren

deutlich zu. Sinkt die Nachfrage, werden diese Objekte auch schnell wieder an Wert einbüßen.

Renditewohnliegenschaften in ländlichen und kleinstädtischen Gebieten

In einzelnen Gebieten (z.B. Mittelland) hat sich ein Überangebot an Mietwohnungen entwickelt.

In den angesprochenen Teilsegmenten gilt es besonders zu analysieren, ob die Preise gerechtfertigt sind. Bei Renditewohnliegenschaften ist zudem abzuklären, ob ein Nachfrage-Potential nach (weiteren) Mietwohnungen im richtigen Ausbaustandard vorhanden ist.

Konjunktur- und Zinsentwicklung

Die Zeichen einer längeren Wachstumsabkühlung in der Schweiz wie auch in der Eurozone mehren sich. Sorgen um eine Verschärfung der Staatsschuldenkrise in Italien, Handelskonflikte, die Ungewissheit über den Ausgang des Brexit und das ungeklärte Verhältnis der Schweiz zur EU sorgen für tiefe Kapitalmarktzinsen. In Folge dessen geraten auch die Hypothekarzinsen unter Druck.

Des Weiteren hat die SNB Mitte Dezember erklärt, dass sie die Geldpolitik wie erwartet unverändert expansiv belässt. Zinserhöhungen sind daher auch 2019 nicht zu erwarten. Die EZB ihrerseits bestätigte schon mehrfach, bis Mitte 2019 kei-

ne Zinserhöhungen vorzunehmen. Vor allem aufgrund des erheblichen EZB-Einflusses auf den Schweizer Markt sind der SNB die Hände gebunden. Eine erste Zinserhöhung durch die SNB vor der EZB wäre zwar möglich, aber mit beträchtlichen Aufwertungsrisiken des Schweizer Frankens verbunden. Die Wahrscheinlichkeit ist deshalb hoch, dass die SNB ihren Leitzins unverändert belässt.

Wir gehen von Seitwärtstendenzen der Hypothekarzinsen in den nächsten Monaten aus. Somit stehen die Chancen sehr gut, dass Wohneigentum auch im Jahr 2019 noch zu sehr günstigen Konditionen finanziert werden kann.

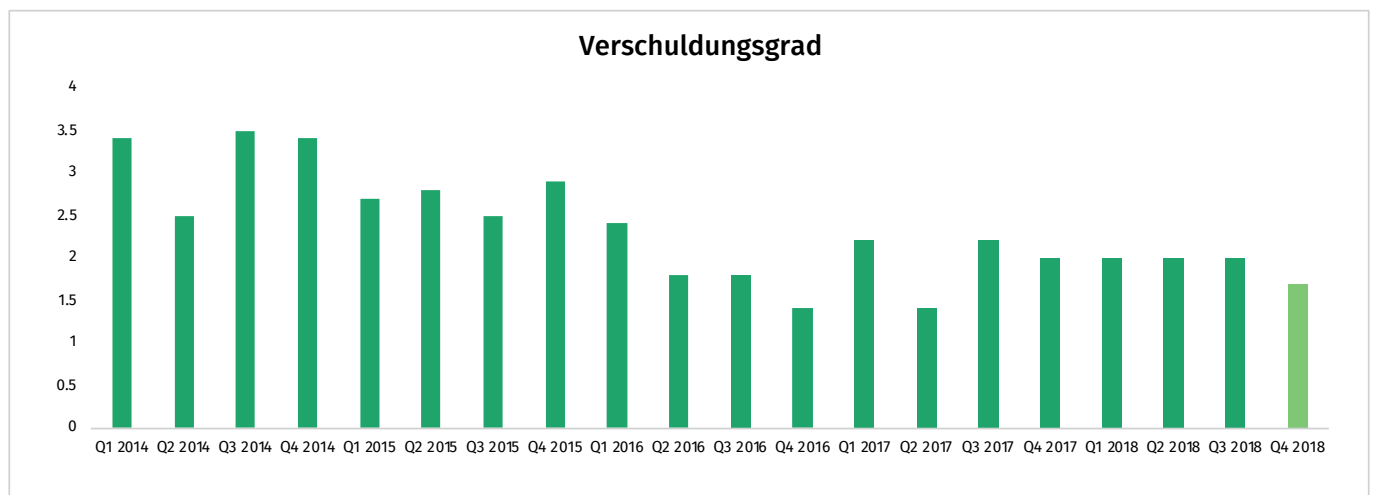


Subindizes des RERI

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 vierten Quartal 2018 ging die Verschuldung der Haushalte gegenüber den Vorquartalen leicht zurück. Nachdem die Vermögenswerte in den ersten drei Quartalen des abgelaufenen Jahres ungefähr halb so hoch wie die Hypothek waren, hat sich deren Anteil nun leicht auf 55 Prozent erhöht. Damit ergeben sich aus der Verschuldung der Haushalte für den Immobilienmarkt keine ausgeprägten Zusatzrisiken. Der Grenzwert dafür liegt bei 33 Prozent und ist damit weit entfernt.



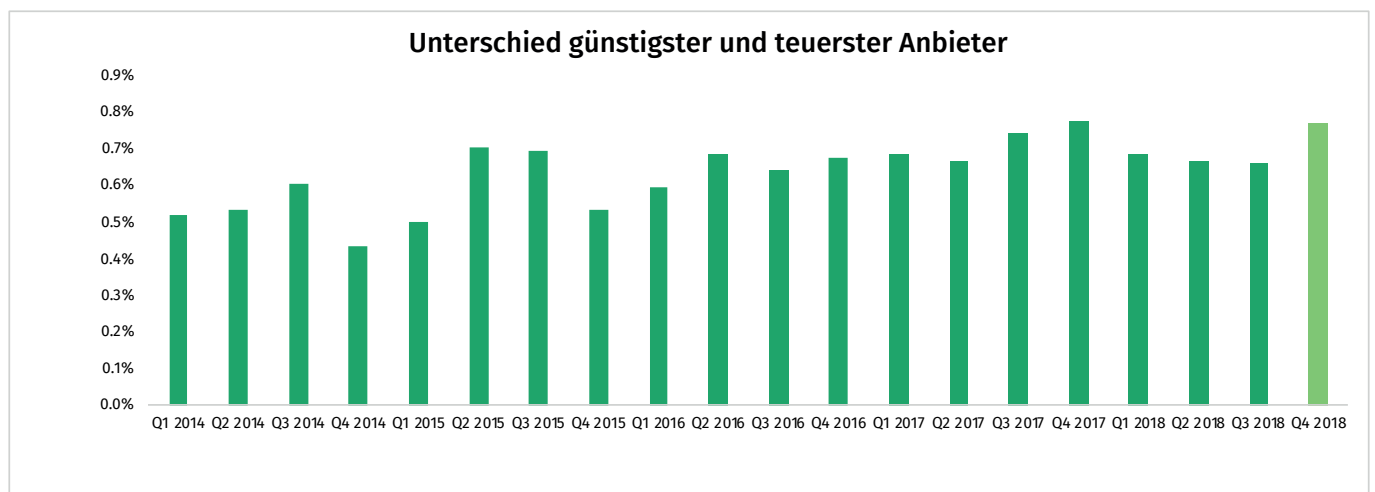
Quelle: MoneyPark interne Datenbank



Massive Zinsunterschiede zwischen den Anbietern

Der Zinsunterschied zwischen den günstigsten und den teuersten Anbietern liegt aktuell wieder auf dem Höchststand des vierten Quartals 2017. Satte 0.78% (Vorquartal 0.67%) beträgt die Differenz. Zum Beispiel beim Core-Produkt, der 10-jährigen Festhypothek, sehen wir enorme Preisunterschiede: Im Mittel offerierte der günstigste Anbieter im 4. Quartal 2018 1.06%, während der teuerste satte 1.90% und damit bei-

nahe doppelt so viel verlangte. Vor allem Versicherungen, Pensionskassen/Anlagestiftungen und insbesondere neue Anbieter im Markt sind in der Lage, sehr günstige Konditionen anzubieten. Dagegen sind verschiedene Banken aufgrund ihrer hohen Eigenmittelunterlegungskosten zunehmend nicht mehr bereit, den Kunden die gesunkenen Refinanzierungskosten in Form von tieferen Hypothekarzinsen weiterzugeben.



Quelle: MoneyPark interne Datenbank

Signifikantes Sparpotenzial

Ausgehend von einer Hypothekarhöhe von CHF 1 Mio. und einer Laufzeit von 10 Jahren kann der Hypothekarnehmer signifikante Einsparungen bei den Zinsaufwendungen erzielen.

Bei einem aktuellen von MoneyPark verhandelten Top-Zinssatz von 0.84% p.a. gestaltet sich das Sparpotenzial wie folgt:

	Teuerster Anbieter	Günstigster Anbieter
Zinsaufwendungen in CHF pro Jahr	19'000	8'400
Zinsaufwendungen in CHF für die gesamte Laufzeit	190'000	84'000
Ersparnis in CHF pro Jahr	0	10'600
Ersparnis in CHF für die gesamte Laufzeit	0	106'000

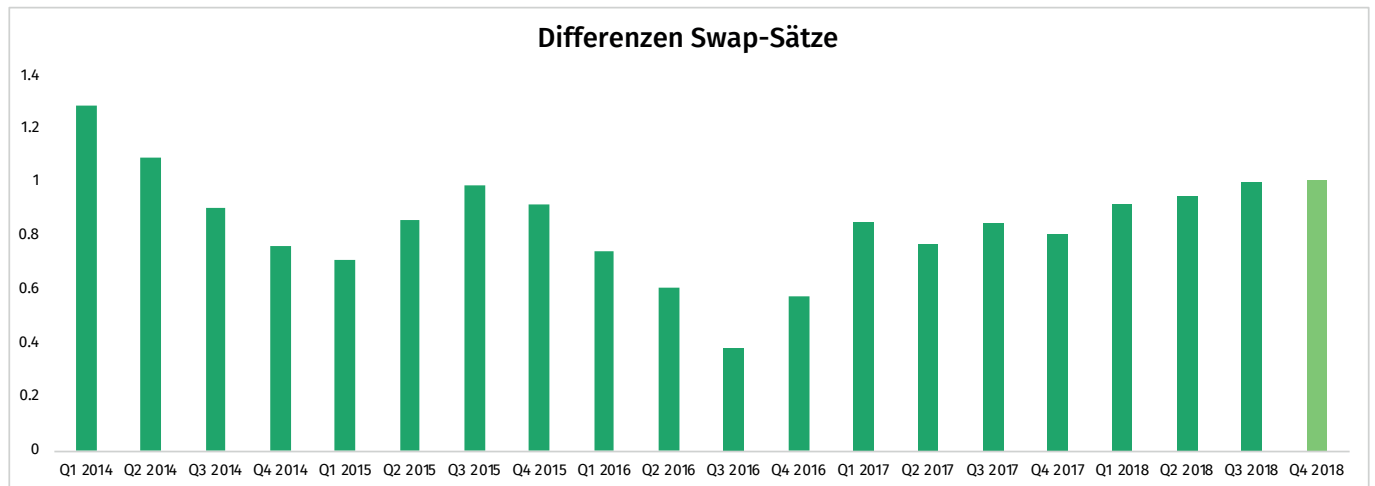
Quelle: MoneyPark interne Datenbank



Kreditabsicherungskosten

Die Unterschiede zwischen den 2-jährigen und den 10-jährigen Swap-Sätzen haben sich gegenüber dem Vorquartal nur unwesentlich verändert. Betrachtet man die Entwicklung im Verlaufe des Quartals fällt auf, dass die Zinskurve im Oktober deutlich steiler wurde. Dieser Verlauf stand wohl in Zusammenhang mit dem positiven Konjunkturverlauf. Damit verbunden war die Markterwartung eines baldigen Zinsanstiegs. Im November und Dezember wurden diese Aussichten aber durch ein für viele Experten unerwartet schnell stagnierendes Wirtschaftswachstum eingetrübt. In Konsequenz sanken

die Swap-Zinssätze am mittleren und langen Ende deutlich. Die Wahrscheinlichkeit einer fortschreitenden Dämpfung des weltweiten Wirtschaftswachstums in den nächsten Monaten hat sich nochmals deutlich erhöht. Wir sind deshalb weiterhin der Überzeugung, dass ein markanter Zinsanstieg in den nächsten Monaten und Jahren ausbleiben wird (lesen Sie dazu auch unsere [Zinsprognose bis Ende 2020](#)). Dem Schweizer Immobilienmarkt kommt diese Situation aufgrund der günstigen Finanzierungsbedingungen im Sinne einer spürbar gestärkten Nachfrage entgegen.



Quelle: MoneyPark interne Datenbank



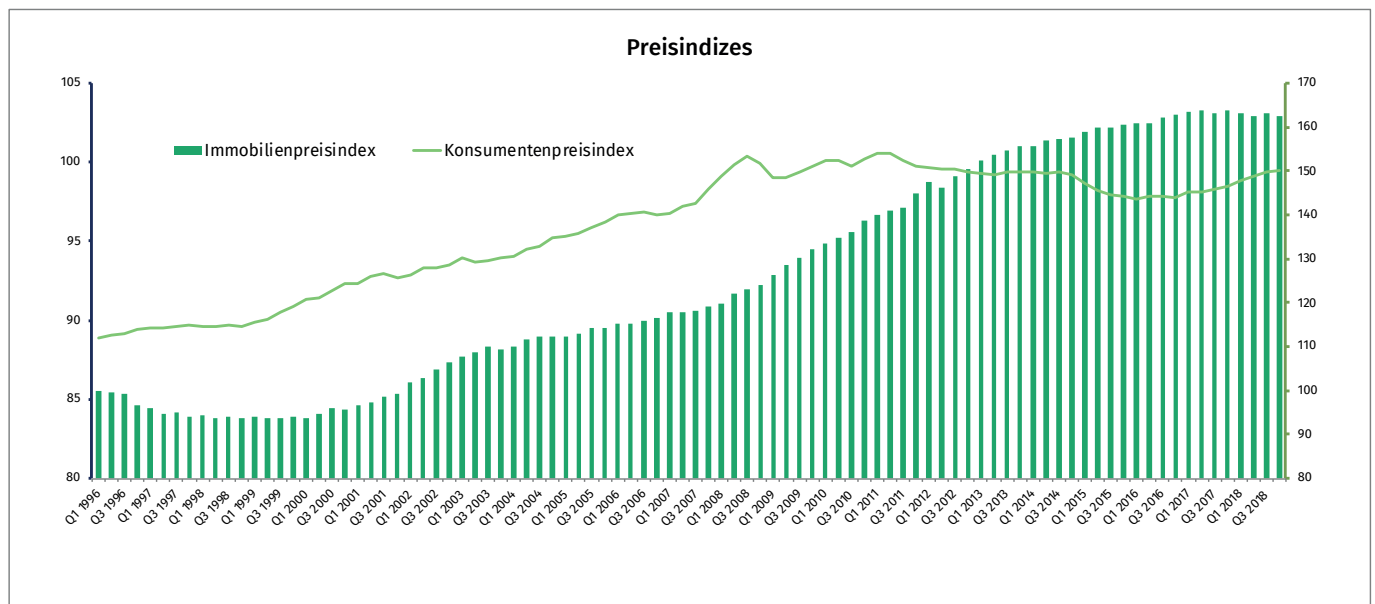
Immobilienpreisindex sinkt leicht, Konsumgüterpreise verharren

Im vierten Quartal 2018 sinkt der konsolidierte Preisindex für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen von 163.2 auf 162.3 leicht und liegt damit wieder auf dem Niveau des Vorjahresstandes per Ende Q4 2017. Gegenüber dem Vorquartal sind moderate Preissenkungen bei den Einfamilienhäusern (-0.8%), wie auch bei den Eigentumswohnungen (-0.3%) zu verzeichnen.

Bei näherer Betrachtung der Immobilienpreisentwicklung von Eigenheimen zeigt sich aber, dass neue Ungleichgewichte in Untersegmenten entstehen. Die grossen Preissteigerungen

für Eigenheime in den städtischen Gebieten oder im Umfeld einer Top-Infrastruktur haben zunehmend dazu geführt, dass Eigentumswohnungen an schlechteren Lagen und mit weniger Wohnfläche stärker nachgefragt werden. Sollte die Nachfrage nach Eigenheimen generell sinken, dürften diese Objekte überdurchschnittlichen Wertschöpfungseinbußen ausgesetzt sein.

Unabhängig davon verbleibt der Konsumentenpreisindex nahe am Höchststand von Ende 2010 bei 99.4 Punkten. Die Entflechtung der Immobilien- von den Konsumentenpreisen schreitet damit weiter fort.



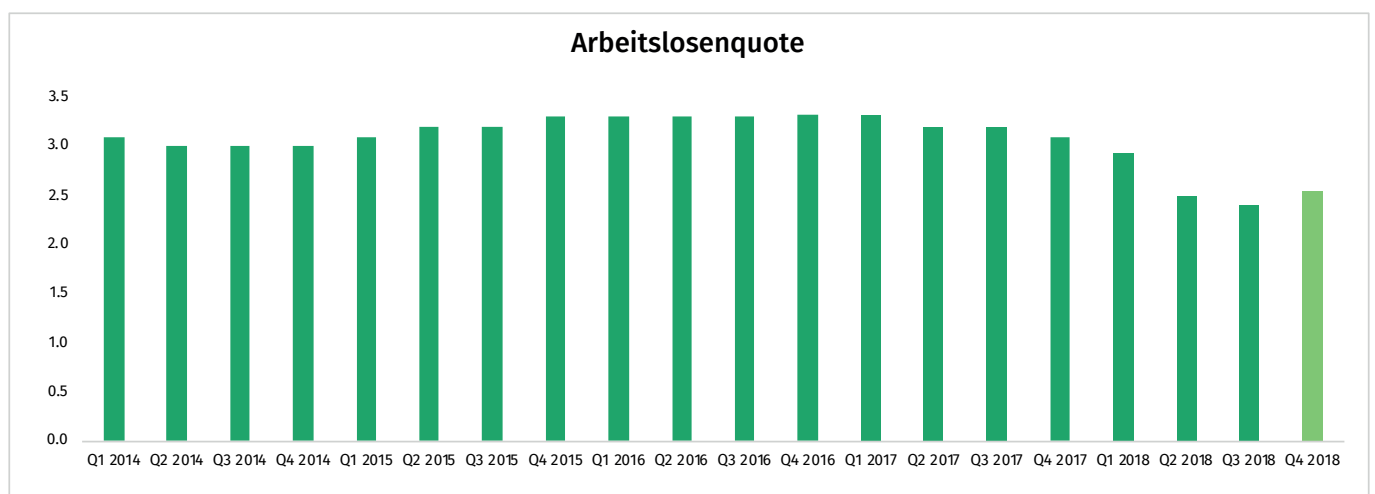
Quelle: Thomson Reuters



Arbeitslosenquote steigt minim an

Seit Mai 2018 verblieb die Arbeitslosenquote bis Oktober auf dem Rekordtief von 2.4%. Im November (2.5%) und Dezember (2.7%) ist nun ein leichter, hauptsächlich saisonbedingter Anstieg zu verzeichnen. Per 31. Dezember 2018 waren 119'661 Personen arbeitslos. Das ist ein Rückgang von über 18% gegenüber dem Vorjahr. Damit bleibt die Arbeitslosigkeit in der Schweiz auf einem so tiefen Niveau wie seit über sieben

Jahren nicht mehr. Im Jahr 2018 liegt der Durchschnitt bei 2.6% oder 0.3% unter dem vom Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) prognostizierten Jahresdurchschnitt von 2.9%. Sowohl die Jugendarbeitslosenquote (-0.7%), wie auch die Alters-Arbeitslosenquote ab 50 (-0.3%) nahmen im Vergleich zum Vorjahr ab.

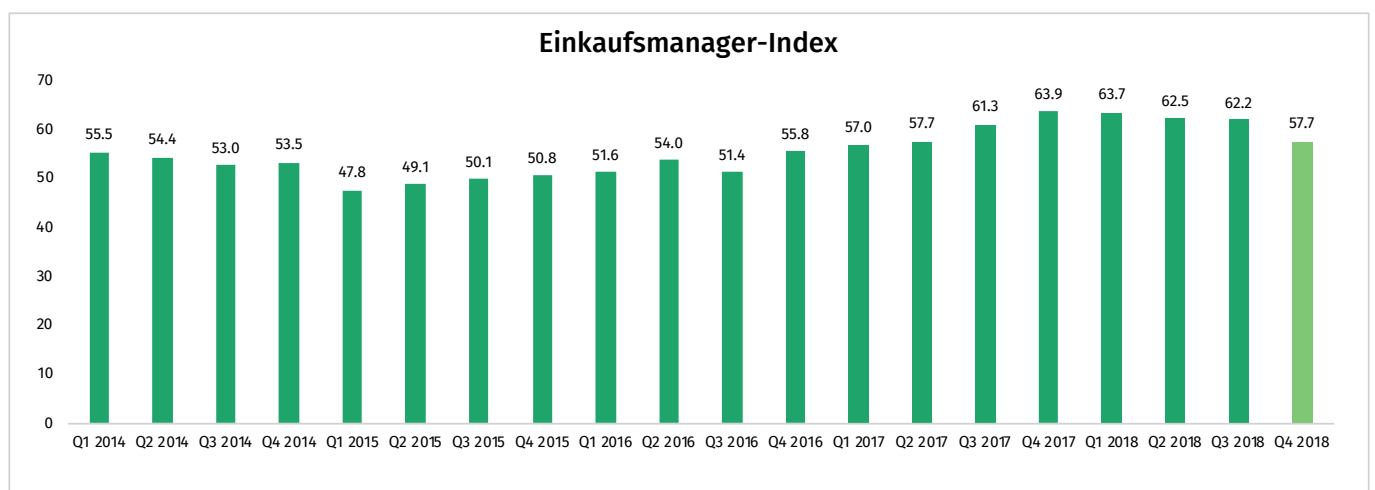


Quelle: Thomson Reuters

Einkaufsmanager-Index (Purchasing Manager Index): Abschwung schreitet fort

Im vierten Quartal 2018 sinkt der Einkaufsmanager-Index zum vierten Mal in Folge auf 57.7 Punkte (gegenüber 59.7 Punkten per Ende September 2018). Damit ging der Abschwung zwar weiter, aber in deutlich abgeschwächter Form. Nach wie vor liegt dieser Wert deutlich über der als Wachstumsschwelle

definierten 50 Punkten. Im Jahresverlauf hat der PMI sukzessive an Terrain eingebüsst. Dieser Verlauf zeichnet ein sich langsam abschwächendes Wirtschaftswachstum in der Schweiz.



Quelle: Thomson Reuters

Fazit

Die Makrolage des Schweizer Immobilienmarktes für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen hat sich im abgelaufenen Quartal weiter stabilisiert. Das Preisniveau veränderte sich nur unwesentlich. Die gute Verfassung der Schweizer Wirtschaft wirkt sich weiterhin positiv auf die Nachfrage aus. Wir gehen trotzdem davon aus, dass die Nachfrage in den nächsten Monaten leicht rückläufig sein wird. Positiv für den Immobilienmarkt ist aber weiterhin das historisch tiefe Zinsniveau. Diese Situation dürfte den einen oder anderen Kauf

einer Immobilie weiterhin begünstigen. Zudem könnte die wieder zunehmende Einwanderung (v.a. Deutsche und Italiener) mithelfen, das Überangebot an Mietwohnungen zu reduzieren.

Die Risiken in den erwähnten Teilmärkten müssen eng verfolgt werden. Sie haben aber bei weitem nicht das Ausmass, den Gesamtmarkt in ein erhöhtes Risiko oder gar eine Überhitzung zu treiben.



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 AG wurde 2012 gegründet mit dem Ziel, Kunden die beste und modernste Hypothekarberatung der Schweiz zu bieten und ist mit über CHF 2 Mrd. vermitteltem Hypothekarvolumen allein im Jahr 2017 inzwischen klare Nr. 1 der unabhängigen Schweizer Hypo-Spezialisten. MoneyPark bietet keine eigenen Finanzprodukte an, sondern vertreibt Produkte von mehr als 100 Finanzierungspartnern, darunter Banken, Versicherungen und Pensionskassen. Die Beratung erfolgt entweder in einer der MoneyPark-Filialen mit Mitarbeitern in der ganzen Schweiz oder ortsunabhängig mittels Online-Beratungstools.

MoneyPark ist als Finanzintermediär direkt der FINMA unterstellt nach Geldwäschereigesetz und besitzt die Vertriebssträgerlizenz gemäss Kollektivanlagengesetz der FINMA. MoneyPark erfüllt die Standesregeln für Vermögensverwalter und ist aktives Mitglied beim Verein Schweizerischer Vermögensverwalter.

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.

