

---

Real Estate Brains, 7. April 2020

# Feuer im DACH

## Führt Corona zur Immobilienkrise?

Dr. Stefan Fahrländer

---

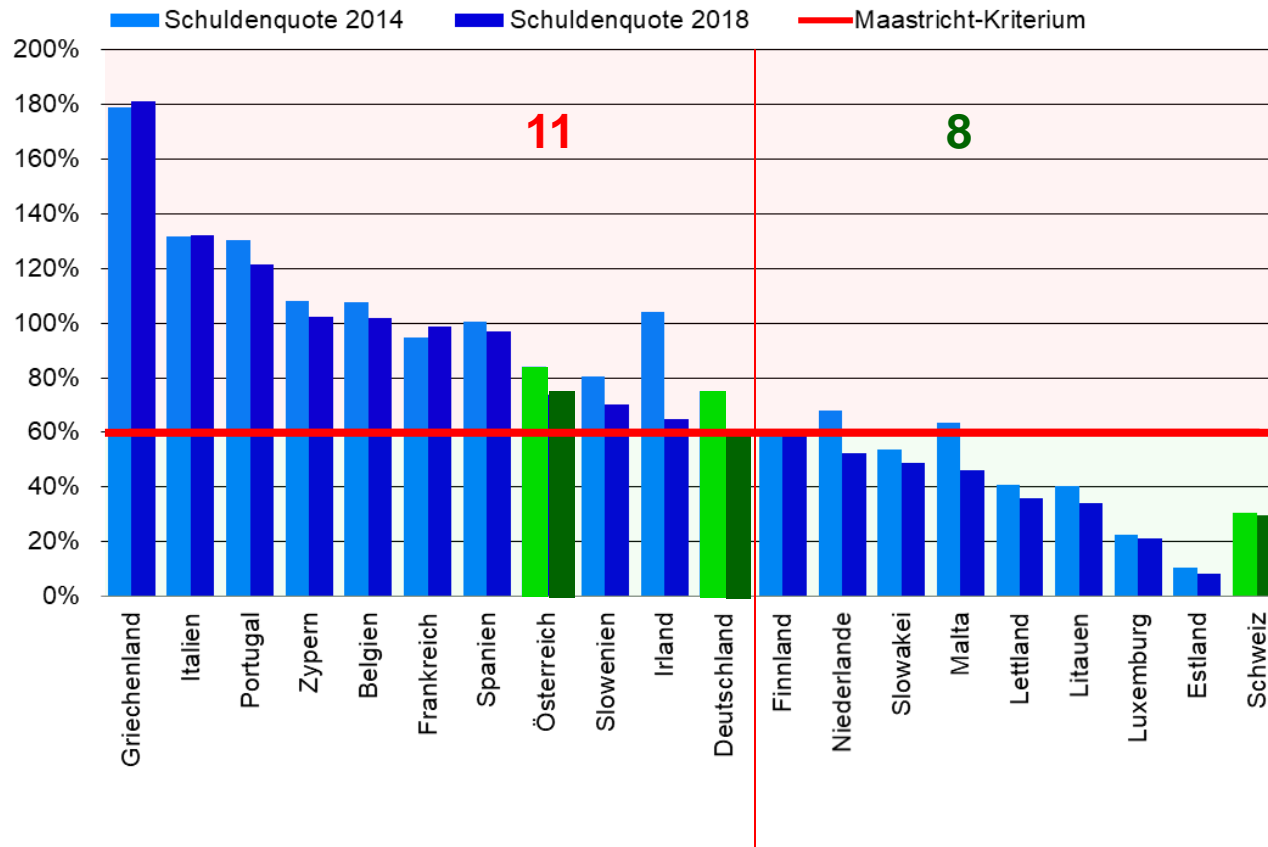


Fahrländer Partner AG  
Raumentwicklung  
Seebahnstrasse 89  
8003 Zürich

Münzrain 10  
3005 Bern

# 1 Risikogruppe mit Vorerkrankung Staatsverschuldung

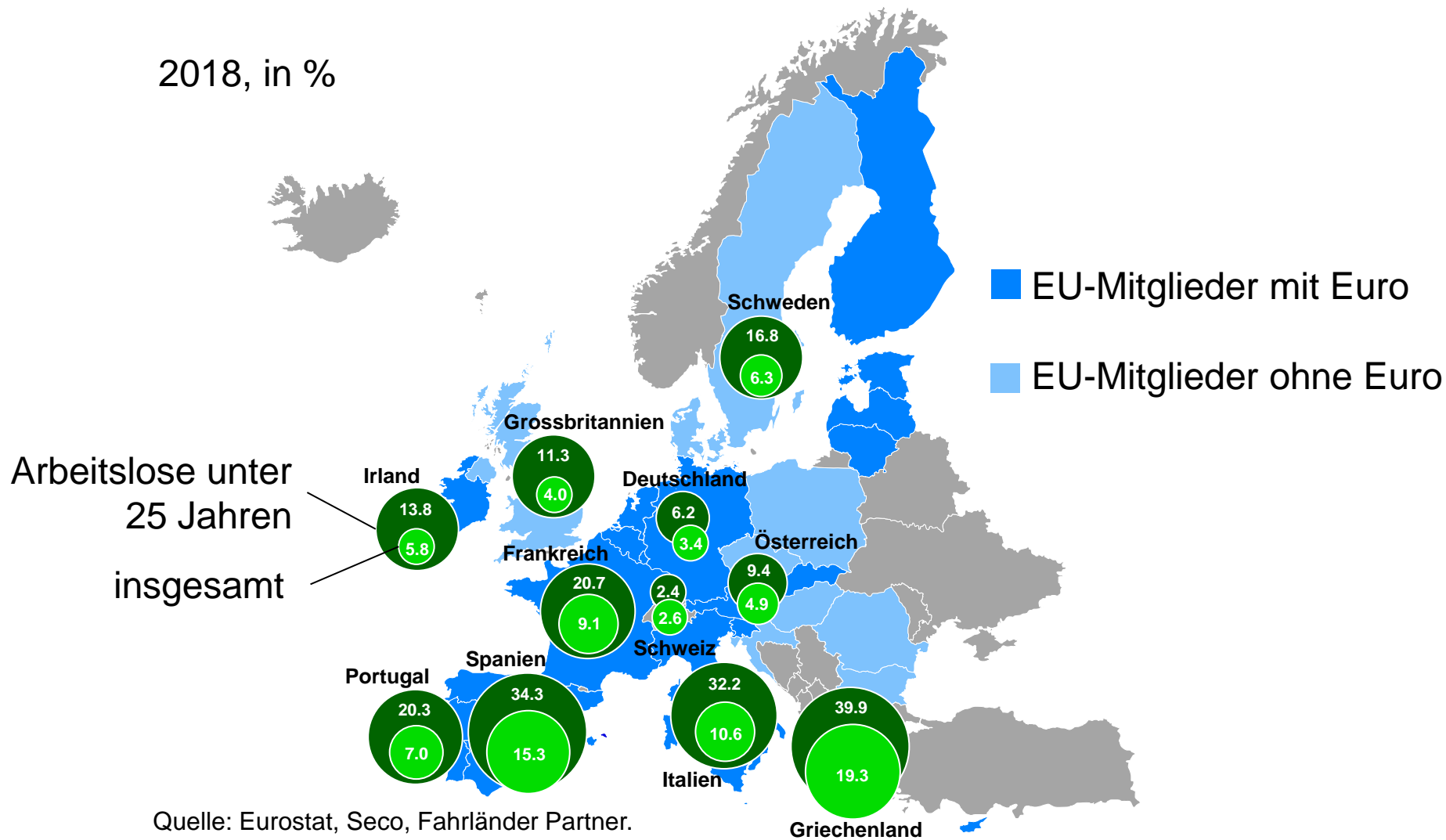
in % des BIP



Quelle: Eurostat, OECD, EFV.

## 2 Risikogruppe mit Vorerkrankung Arbeitslosigkeit

2018, in %



Quelle: Eurostat, Seco, Fahrländer Partner.

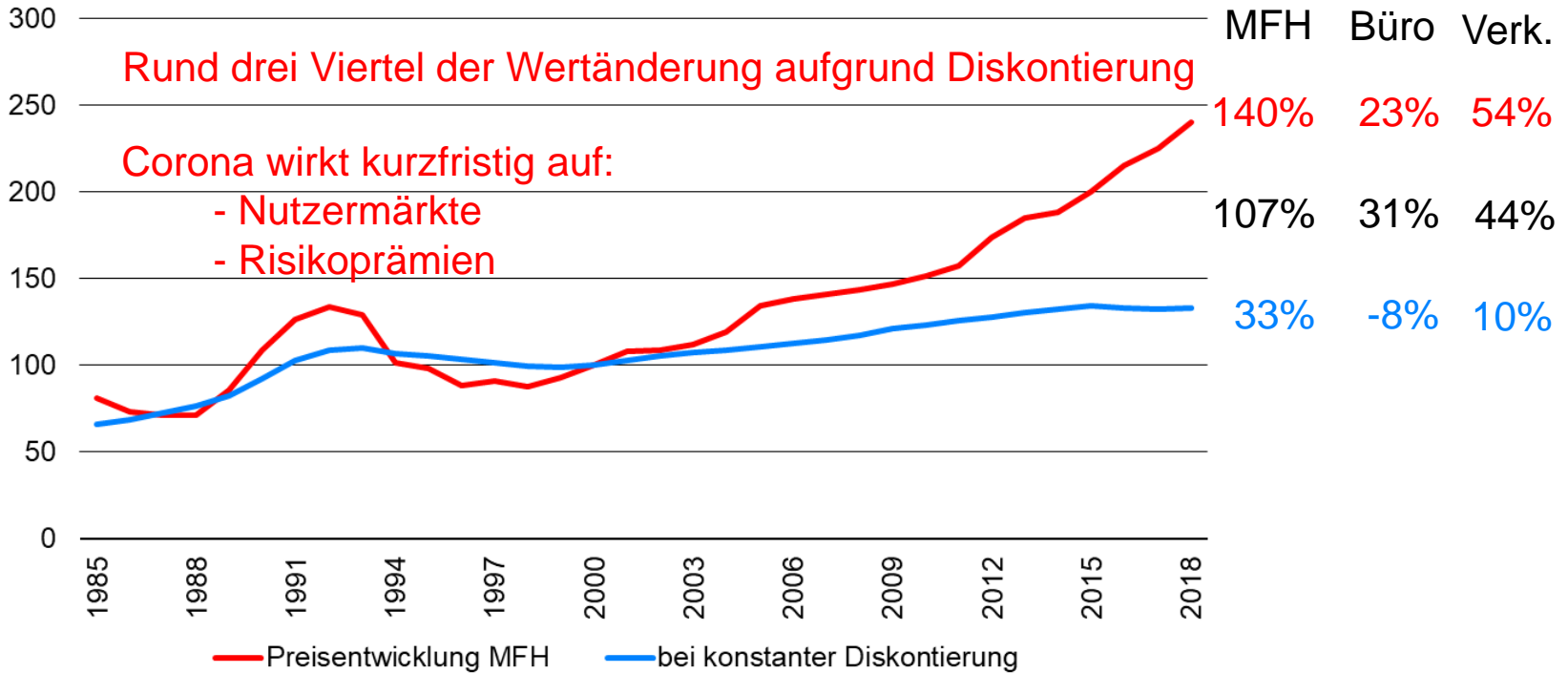
### 3 Einschätzung DACH

---

- Isoliert betrachtet hätte die Situation in Deutschland, Österreich und der Schweiz Zinserhöhungen gerechtfertigt;
- Die Lage in einigen grossen Euro-Ländern hat eine Zinserhöhung aber «ausgeschlossen»; die Wirtschaft krankt, die Arbeitslosigkeit ist hoch;
- Dass eine Lösung des Verschuldungs-Problems überhaupt möglich ist, war auch Ende 2019 «nur» eine Hoffnung;
- Inflation würde sicherlich massiv helfen, doch:  
Wo soll diese herkommen?

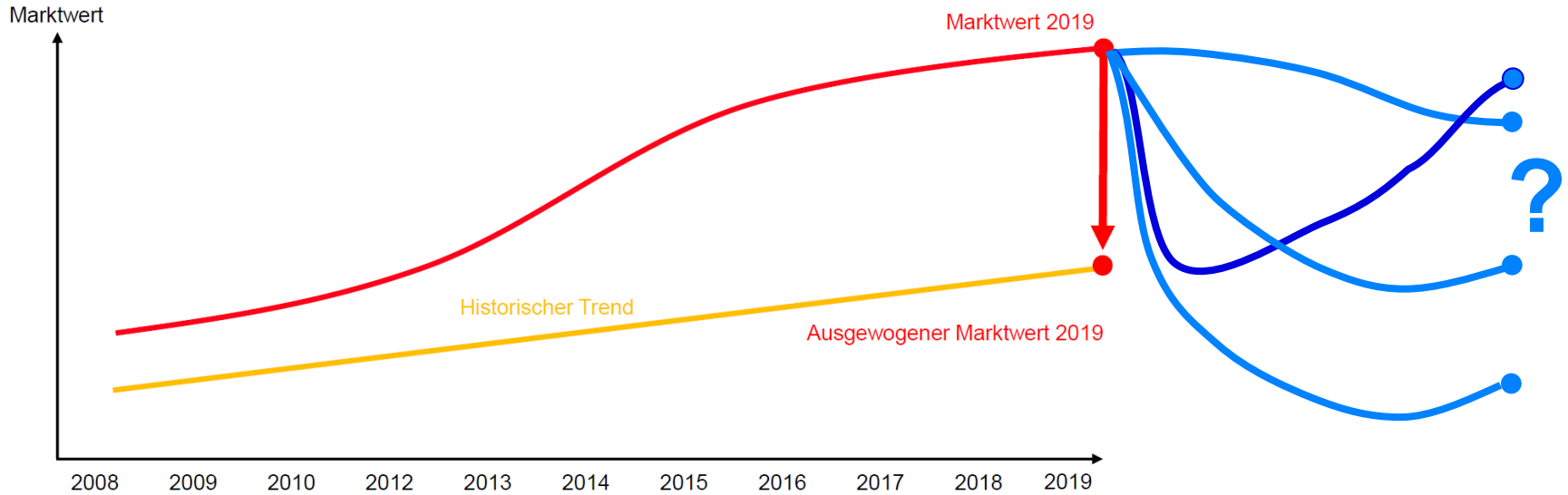
# 4 Wertänderung aufgrund Diskontierung und Ertrag

Wertindex MFH (Schweiz), konstante Qualität, Index 2000=100



Quelle: RESC FPRE.

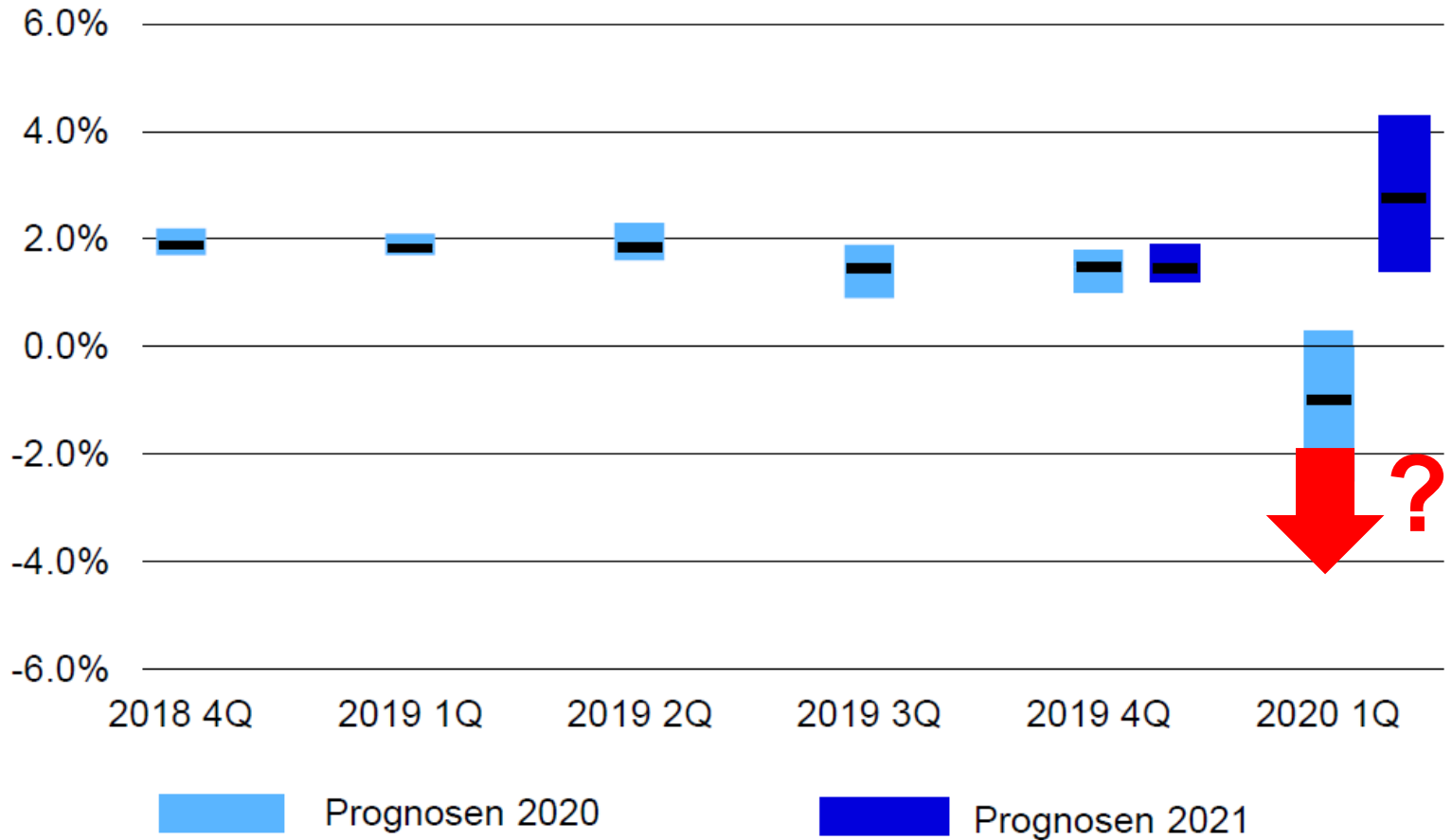
# 5 Schematische Darstellung der Marktdynamik (RESC)



- > Heutige «**Markttemperatur**»
- > Erwartungen bezüglich **Trend-Entwicklungen**
- > Erwartungen bezüglich **zyklischer Entwicklungen**

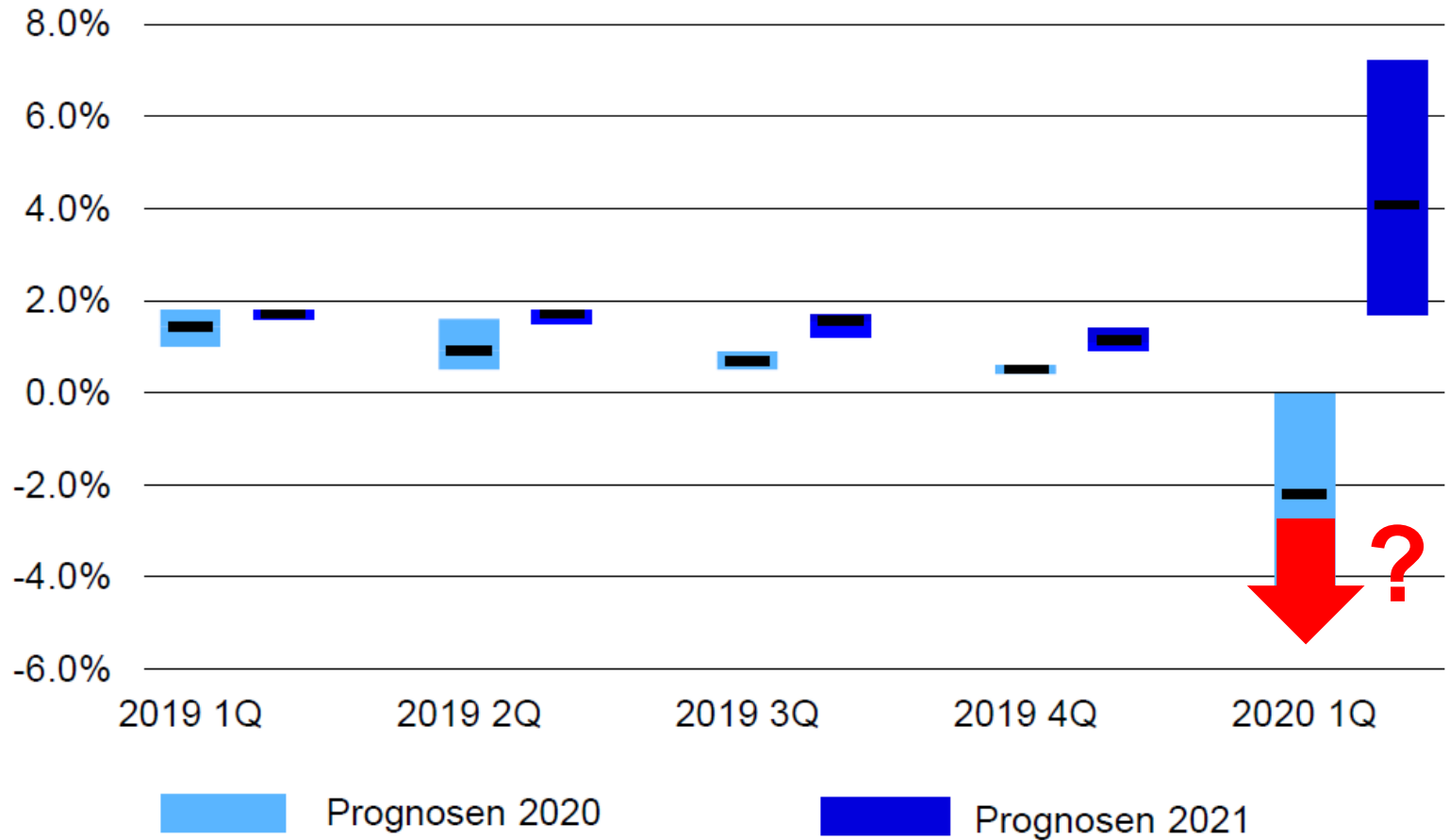
Quelle: FPRE.

# 6 Veränderung der BIP-Prognosen Schweiz



Quelle: Prognoseinstitute; Metaanalyse Konjunktur, Fahrländer Partner.

# 7 Veränderung der BIP-Prognosen Deutschland

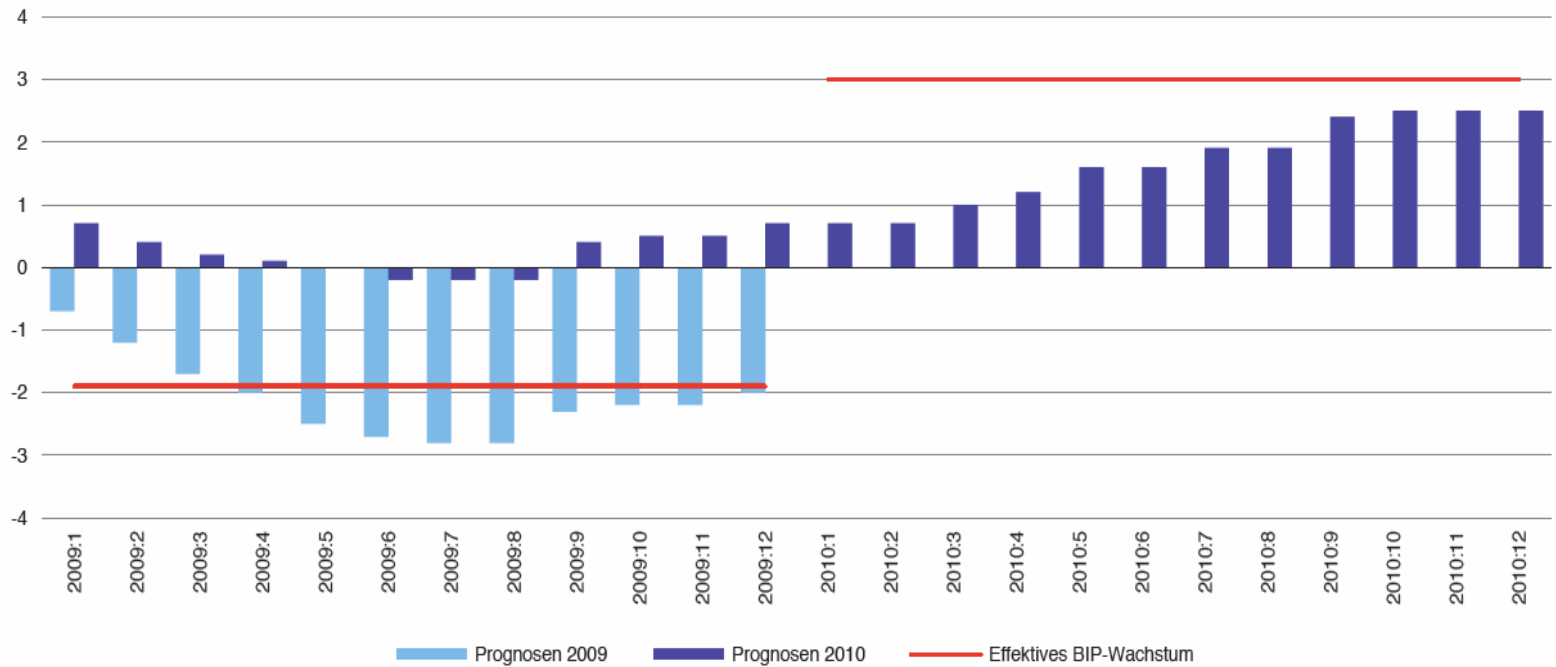


Quelle: Prognoseinstitute; Metaanalyse Konjunktur, Fahrländer Partner.



# 8 Prognosen? Prognoseunsicherheit!

BIP-Prognosen Schweiz (in %) für die Jahre 2009 und 2010 im Zeitverlauf



Quelle: Prognoseinstitute, SECO; Metaanalysen Konjunktur Fahrländer Partner.

## 9 Einschätzung der Wirkungen der Corona-Krise

---

- Ein Lock Down oder gar ein Close Down haben Auswirkungen auf:
  - Gesellschaft
  - Gesamtwirtschaft
  - Staatshaushalt
  - Nutzermärkte
  - Transaktionsmärkte
- Unterscheidung zwischen
  - kurzfristigen und
  - mittelfristigenWirkungen auf Nutzer- und Transaktionsmärkte, Regulierung

# 10 Einschätzung der kurzfristigen Wirkungen (DACH)

---

- Wohnflächenmarkt:
  - Verharren in Schockstarre
  - primär Auswirkungen im gehobenen Segment
  - > kurzfristig keine gravierenden Wirkungen
- Geschäftsflächenmärkte:
  - Verharren in Schockstarre
  - Ausfälle / Reduktionen bei Mietzinseinnahmen
  - Es gibt auch Gewinner: z.B. Kioske, Bäckereien in den Wohngemeinden
  - > kurzfristige Ertragsausfälle
- Transaktionsmärkte:
  - Laufende Deals gehen weiter
  - keine Korrekturen bei Core-Immobilien
  - Korrekturen (Risikoprämie) bei CoreMinus-Immobilien
  - Risikoaversion drückt auf Bauland-/Projektpreise
  - Teilweise werden Immobilien wieder vom Markt genommen
  - > Trennung von «Spreu und Weizen»

# 11 Fragen zur Einschätzung der mittelfristigen Wirkungen

---

- > Gretchenfrage: Dauer der Einschränkungen
  
- Epidemiologisch:
  - Wie steht es um die «Durchseuchung»?
  - Wann gibt es eine Impfung?
  - Wann werden die gesellschaftlichen Kosten höher als der Nutzen des Lock Downs?
  
- Gesamtwirtschaft und Staat:
  - Wie stark wird die Rezession?
  - Reichen die Instrumente (z.B. Kurzarbeit, Kredite), um einen dauerhaften Abbau von Kapazitäten zu vermeiden?
  - Wie steht es um die Staatsfinanzen?
  - Wer hat welche Hilfsverpflichtungen?
  - Können wir die Verschuldung / Kosten weginflationieren? Wie?

## 12 Einschätzung der mittelfristigen Wirkungen (DACH)

---

### Kurze Dauer (2-3 Monate)

- Wohnflächenmarkt:
  - Rasche Erholung / Entspannung
  - keine gravierenden Wirkungen
- Geschäftsflächenmärkte:
  - gewisse Ausfälle durch Konkurse
  - steigender Leerstand
  - leichte dauerhafte Verschiebung des Konsumverhaltens und der Büroraumnachfrage aufgrund Lock Down?

### Lange Dauer (6+ Monate)

- Wohnflächenmarkt:
  - «Zusammenrücken», Leerstand
  - von oben nach unten
  - von Aussen nach Innen
- Geschäftsflächenmärkte:
  - Massive Ausfälle durch Konkurse und Kapazitätsabbau
  - starke dauerhafte Verschiebung des Konsumverhaltens und der Büroraumnachfrage aufgrund des Lock Down
  - Verstärktes «Backsourcing» im 2. Sektor?

# 13 Einschätzung der mittelfristigen Wirkungen (DACH) II

---

## Kurze Dauer (2-3 Monate)

- Transaktionsmärkte:
  - rasche Erholung / Entspannung
  - unverminderter Anlagedruck
  - Budgetziele 2020 erreichen

## Lange Dauer (6+ Monate)

- Transaktionsmärkte:
  - «Baustau» führt zu Verknappung
  - Immobilien als letzte Anlagemöglichkeit

## These 1:

- Die Staaten können sich einen Lock Down über viele Monate nicht leisten
- Die gesellschaftlichen Kosten wären viel zu hoch
- Die volkswirtschaftlichen Kosten wären viel zu hoch

## These 2:

- EU und Euro dürfen nicht aufgegeben werden
- Die Risikostaaten mit «Vorerkrankung» leiden erneut – wer bezahlt?
- Inflation und Vermögensbesteuerung wirken praktisch identisch...

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Nachbereitung? [sf@fpre.ch](mailto:sf@fpre.ch)