

# Zwischen Stabilisierung und Neubeginn

*Die Bewertungen in den globalen Immobilienmärkten stabilisierten sich 2025 oder zogen leicht an, die laufenden Erträge blieben stabil und einzelne Sektoren verzeichneten ein robustes Mietwachstum. Für Anleger bleibt das Umfeld für eine disziplinierte Kapitalallokation deshalb günstig. Von Benjamin Boakes\**

2025 war für die globalen Immobilienmärkte ein konstruktives Jahr, geprägt von einer allmählichen Erholung in Lokalwährungen. In Europa und den USA hatten nicht kotierte Immobilienfonds bereits 2024 wieder positive Quartalsrenditen in lokaler Währung erzielt und setzten diesen Trend 2025 fort. In der Asien-Pazifik-Region erfolgte die Trendwende zur Jahresmitte. Trotz regionaler Unterschiede war das übergeordnete Muster klar: Bewertungen stabilisierten sich oder zogen leicht an, die laufenden Erträge blieben stabil und einzelne Sektoren verzeichneten robustes Mietwachstum.

Für Anleger in Schweizer Franken war die Kombination aus stabilen Erträgen und verbesserten Bewertungen zwar grundsätzlich positiv, doch die insgesamt hohen Absicherungskosten belasteten die in CHF ausgewiesenen Resultate deutlich, da die Zinsdifferenzen zu USD, GBP und AUD 2025 hoch blieben. Im ersten Quartal herrschte Optimismus: Die Inflation war rückläufig und wesentliche Bewertungsanpassungen weitgehend erfolgt. Viele





Prognosen gingen von mehreren Zinssenkungen der US-Notenbank aus. Unter diesen Annahmen erschien eine stärkere Verbesserung der CHF-Performance wahrscheinlich.

### **Handelsbezogene Unsicherheit**

Das Jahr wurde jedoch durch eine unerwartete Änderung der globalen Handelspolitik belastet. Die Ankündigung der «Liberation Day»-Zölle im April 2025 führte zu einer Phase erhöhter handelsbezogener Unsicherheit. Dies schwächte die globalen Wachstumsaussichten und erhöhte die Inflationserwartungen in den USA. Auch wenn die finalen Massnahmen weniger einschneidend waren als einige der ursprünglichen Vorschläge, schränkten sie den Spielraum der US-Notenbank ein, zeitnah Zinssenkungen umzusetzen. Die Notenbank pausierte einen Großteil des Jahres, senkte die Zinsen dann aber drei Mal gegen Jahresende – zuletzt Mitte Dezember. Dies wirkt sich positiv auf die globale Liquidität sowie die Zinsdifferenzen und damit auf die Hedgingkosten aus. Unabhängig vom genauen Pfad weiterer Senkungen werden die Hedgingkosten voraussichtlich zu Jahresbeginn 2026 tiefer liegen als im Jahr zuvor.

Trotz der makroökonomischen Unsicherheiten war 2025 kein verlorenes Jahr. Die laufenden Erträge blieben in den meisten Core-Märkten stabil und in mehreren Submärkten zeigten Kapitalwerte erste Anzeichen einer leichten Erholung. Besonders wichtig: Die Fundamentaldaten präsentierten sich solide. Die Bautätigkeit ist vielerorts deutlich rückläufig, da höhere Finanzierungs- und Baukosten die Entwicklung neuer Projekte erschweren. Das reduziert das strukturelle Angebot. Selbst im Bürosegment kehrte das Mietwachstum in bestimmten Teilmärkten zurück, da die Nachfrage nach modernen, nachhaltigen und gut angebundenen Flächen das begrenzte Angebot überstieg. Solche Marktphasen verdeutlichen den Wert einer differenzierten, unabhängigen Investmentperspektive jenseits der Schlagzeilen.

### **Günstiger Einstiegszeitpunkt**

Für Anleger bleibt das Umfeld für eine disziplinierte Kapitalallokation günstig. Viele Märkte haben ihre Preise an das höhere Zinsniveau angepasst; zugleich entstehen Chancen in Bereichen, die durch langfristige demografische und strukturelle Trends getragen werden – etwa Senioren- und Studentenwohnheime, medizinische Versorgungszentren und Rechenzentren – ergänzend zu traditionellen Sektoren. Geringe oder nicht vorhandene Wartelisten bei Fonds sowie ausgewählte Sekundärmarktgelegenheiten mit Abschlägen bieten attraktive Einstiegszeitpunkte. Sollten die makroökonomischen Bedingungen stabil bleiben, erscheint der Ausblick für 2026 deutlich konstruktiver als die realisierten Resultate von 2025 – insbesondere, wenn die verzögerten positiven Effekte sinkender Zinsen durchschlagen. Für Anleger, die bereit sind, kurzfristige Störgeräusche auszublenden, sind die Voraussetzungen für attraktive globale Immobilienrenditen in den kommenden Jahren solide, und das aktuelle Marktumfeld könnte sich als besonders günstiger Einstiegszeitpunkt erweisen.

*\*Benjamin Boakes ist Senior Portfolio Manager SFP AST Global Core Property*