

Haus und Markt

Auch Experten unterschätzen die Volatilität des Marktes

Seit dem Jahr 2000 haben sich die Preise für Wohneigentum in der Schweiz praktisch verdoppelt, und die anhaltende Attraktivität für in- und ausländische Investoren hat auch bei Anlageobjekten zu starken Preisanstiegen geführt. Nun mehren sich die Zeichen einer Abflachung der Preisentwicklung. In etlichen Regionen und in gewissen Segmenten sind bereits seit einiger Zeit rückläufige Preise zu beobachten. Dies bestätigen sowohl die Preisindizes von Fahländer Partner (FPRE) als auch Expertenbefragungen. Es stellt sich die Frage, wie sich die Preise künftig entwickeln werden.

Erwartung von sinkenden Renditen

Seit 2008 führt FPRE halbjährlich eine Umfrage bei Immobilienmarkt-Experten zu den künftigen Preisen in verschiedenen Immobiliensegmenten durch. Die Ergebnisse werden mit der seit 1986 jährlich durchgeführten Immobilienumfrage des HEV Schweiz zu Preiserwartungsindizes verdichtet und geben wertvolle Hinweise zur Marktstimmung und weiteren Preisentwicklung.

Die 847 Teilnehmer der neusten Umfrage erwarten landesweit stabile bis leicht sinkende Preise für Wohneigentum. Der entsprechende Index ist zuletzt leicht gesunken, was im Rückblick auch durch die sich langsam abflachende Preisentwicklung bestätigt wurde. Nach dem jahrelangen Preisanstieg scheinen die Experten also von einer sanften Landung beim Wohneigentum auszugehen. Die regionalen Unterschiede sind indes erheblich.

In der Genferseeregion zum Beispiel, wo sich die Wohneigentumspreise seit dem Jahr 2000 verzweieinhalbfacht haben, liegt der Preiserwartungsindex seit nunmehr zwei Jahren im deutlich negativen Bereich. Die befragten Experten gehen dort also seit geraumer Zeit von rückläufigen Preisen aus. Diese Erwartung hat sich in den letzten Quartalen – insbesondere im Luxussegment – mit Blick auf die sinkenden

Transaktionspreise bestätigt.

Im Bereich der Renditeliegenschaften gibt es zwei Grundtendenzen. Erstens gehen die Befragten von weiterhin sinkenden Renditeerwartungen bei Mehrfamilienhaus-Transaktionen aus. Sie rechnen in den meisten Landesregionen mit sinkenden Wohnungsmieten und gleichzeitig steigenden Preisen für Mehrfamilienhäuser. Offenbar erwarten die Experten, dass der anhaltende Anlagedruck und das Tiefzinsumfeld selbst bei sinkenden Erträgen zu einer erhöhten Zahlungsbereitschaft für Anlageobjekte führen.

Zweitens sehen die Experten landesweit sinkende bis stark sinkende Mieten für Büroflächen. Die Befragten sind sich dabei so einig wie in keinem anderen Segment: Über 70% von ihnen teilen dieselbe Erwartung. Der Indexwert stagniert seit zwei Jahren bei rund –80 Punkten. Der Preiserwartungsindex für Büro- und Geschäftshäuser liegt mit –50 Punkten etwas höher, aber ebenfalls deutlich im Minus. Es gibt aber auch Teilnehmer, die von steigenden Preisen ausgehen. Dies deutet darauf hin, dass sich der Büromarkt weiter fragmentiert und primär bei Altbauten die schlechte Vermietbarkeit auf die Erträge drückt.

Seit der Trendwende zu optimistisch

Neben der erwarteten künftigen Preisentwicklung geben die Befragten auch Auskunft über ihre Einschätzung der vergangenen Preisentwicklung. Die Lücke zwischen der Preiserwartung und der rückblickend festgestellten effektiven Preisentwicklung gibt dabei einen Hinweis auf die Unsicherheit der Experten hinsichtlich der zu prognostizierenden Preise. Der Vergleich von Aus- und Rückblickindex am Beispiel von Einfamilienhäusern in der Region Genfersee zeigt, dass die Experten in der Phase steigender Marktpreise bis 2011 zu pessimistisch, seit der Trendwende aber zu optimistisch waren in ihrem Ausblick (vgl. Grafik). Die Vola-

tilität der Märkte wird also auch von
Marktkennern unterschätzt.

Manuel Lehner, Fahrländer Partner