

Homeoffice befeuert Häuserboom

Die Nachfrage nach Einfamilienhäusern boomt zurzeit in der ganzen Schweiz. Doch mehrere Gründe sprechen dafür, dass dieser Trend nicht nachhaltig ist. *Donato Scognamiglio*

Abstract Die Schweiz durchlebt momentan die grösste Rezession seit etwa 50 Jahren. Obwohl der Bund laufend Hilfspakete schnürt, bangen einzelne Betriebe um ihre Existenz. Trotz dieses Umfelds hat der Immobilienmarkt sich in der Krise nicht nur bewährt, sondern ist im Bereich des privaten Wohneigentums sogar über die Erwartungen hinausgewachsen. Die Preise für Einfamilienhäuser sind schweizweit kräftig angestiegen. Die Möglichkeit, während der Corona-Krise im Homeoffice zu arbeiten, hat die Nachfrage beflügelt. Doch mehrere Gründe deuten darauf hin, dass der Trend im privaten Wohneigentum nicht nachhaltig ist.

Regeln zur Vermögensdiversifikation gibt es schon seit über tausend Jahren. Im vierten Jahrhundert nach Christus hielt etwa Rabbi Isaak bar Aha im Talmud, einer Sammlung von Gesetzen und religiösen Überlieferungen des Judentums, folgende Grundregel fest: Man solle ein Drittel seines Vermögens in Land, ein Drittel in Handelswaren und ein Drittel «bar zur Hand» anlegen. Interessant dabei ist, dass Land beziehungsweise Immobilien sich während vieler Jahrhunderte immer als sicherer Vermögenswert erwiesen haben. Die Substanz von Liegenschaften ist eben sehr beständig. So sieht man in Rom noch heute die Ziegel, die einst Bauarbeiter in der Antike aufeinandergeschichtet haben. Im Gegensatz dazu ist der Grossteil der Handelswaren und der Geldmünzen, die im Talmud erwähnt sind, für immer verschwunden.

In der Gegenwart gibt es einen weiteren Grund für die Beständigkeit von Immobilien: Häuser erleiden nicht dieselben Wertverluste wie beispielsweise Wertpapiere. Der Kursverlauf von Aktien unterliegt einer viel höheren Volatilität. Doch stimmen diese Grundregeln im gegenwärtigen Umfeld der Corona-Krise noch? Haben sich Immobilien als krisensicher erwiesen? Und wie hat sich die grösste Rezession seit etwa 50 Jahren in der Schweizer Wirtschaft auf den Wert von Immobilien ausgewirkt?

Boom bei Einfamilienhäusern

Die Zahlen zeigen: Der Immobilienmarkt hat sich nicht nur in der Krise bewährt, sondern ist im Bereich des privaten Wohneigentums sogar über die Erwartungen hinausgewachsen. Deutlich machen das die «SWX-IAZI-Preisindizes» für Immobilien, die anhand der hedonischen Bewertungsmethode der Im-

mobilenberatungsfirma IAZI kalkuliert wurden (siehe *Kasten*).

Die aktuellen Zahlen des Preisindizes für privates Wohneigentum deuten auf einen regelrechten Boom im Segment der Preise für Einfamilienhäuser. So betrug das Preiswachstum im 2. Quartal 2021 stolze 2,2 Prozent. Seit 2012 gab es innerhalb eines Quartals keinen so hohen Preisanstieg mehr. Auffällig dabei ist: Der Anstieg betrifft beinahe die ganze Schweiz. Das hohe Preiswachstum existiert also in der Deutsch- wie auch in der Westschweiz und sowohl in urbanen wie in ländlichen Kantonen.

Ein etwas weniger starkes Wachstum als die Einfamilienhäuser verzeichnen die Eigentumswohnungen. Dort betrug die Preiszunahme im 2. Quartal 1,3 Prozent (Vorquartal 1,0%). Immerhin beträgt das Preiswachstum bei den Eigentumswohnungen auf Jahresbasis 4,7 Prozent (Vorquartal: 4,1%).

Veränderte Wohnpräferenzen

Dieser Häuserboom während der Pandemie deutet nach der Auffassung von IAZI auf eine Veränderung der Wohnpräferenzen hin. Diese äussert sich in der starken Nachfrage nach Einfamilienhäusern. Vor der Krise drohte das idyllische Einfamilienhaus auf dem Land zu einem Auslaufmodell zu werden. Es passte nicht so recht in das Verdichtungsszenario einzelner Gemeinden, die durch die strenge Auslegung des revidierten Raumplanungsgesetzes angefangen haben, sparsamer mit ihren Bodenreserven umzugehen. Doch die Pandemie hat neue Tatsachen geschaffen.

Ein grosser Teil der Beschäftigten im Dienstleistungssektor hat seit dem vergangenen Jahr die tägliche Arbeit im Homeoffice

erledigt und ist im Prinzip nicht mehr gezwungen, täglich vom Wohn- zum Arbeitsort zu pendeln. Das Mobilitäts-Monitoring Covid-19¹ vom April dieses Jahres zeigt deutlich, wie die Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel nach der Ankündigung des ersten Lockdowns im Frühling 2020 um etwa 80 Prozent eingebrochen ist. Vor der Corona-Pandemie machten viele Arbeitstätige ihre Wohnortwahl von der Nähe zum Arbeitsort abhängig, oder sie wählten Gemeinden mit einer guten Verkehrsanschliessung. Die aktuellen Zahlen deuten auf einen Gegentrend hin.

Steigen die Preise in den Himmel? Hinweise für einen Gegentrend liefern auch die Zahlen aus einem anderen Index, dem «Swiss Real Estate Offer Index». In diesem sind unter anderem auch die auf der Onlineplattform Immoscout24.ch inserierten Angebotsprei-

¹ Intervista AG / Statistisches Amt des Kantons Zürich, Swiss National COVID-19 Science Task Force, KOF Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich / Mobilitäts-Monitoring COVID-19 / 20.04.2021.

Die hedonische Immobilienbewertung

Um Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt einzuschätzen, braucht es verlässliche Indizes. Diese sollten – vergleichbar mit den Schweizer Börsenindizes SMI (Swiss Market Index) oder SPI (Swiss Performance Index) – den Preisverlauf transparent abbilden. Doch wie lässt sich ein Markt abbilden, der aus sehr vielen heterogenen Elementen besteht? Denn im privaten Wohneigentum bestehen zwischen einem städtischen Haus im Baumeister-Stil und einer ländlichen Villa mit Seeanschluss zahlreiche Unterschiede. Die Lösung für dieses Problem bietet die hedonische Bewertungsmethode, welche die Immobilienberatungsfirma IAZI in den Neunzigerjahren entwickelt hat. Diese Methode hat sich inzwischen in der Schweiz sowie in Europa durchgesetzt.

Die hedonische Bewertung ist eine statistisch fundierte Vergleichswertmethode. Dabei wird eine Liegenschaft anhand verschiedener Eigenschaften hinreichend gut beschrieben. Die «impliziten Preise» der Objekteigenschaften können im Marktgleichgewicht basierend auf effektiv bezahlten Kaufpreisen (gehandelte Objekte) gemessen werden; sodann kann mittels der statistischen Schätzung dieser Preise eine Vorhersage der Marktwerte von anderen Objekten mit anderen Qualitäten gemacht werden. Sobald ausreichend viele Transaktionen über die Zeit vorhanden sind, ist es auch möglich, Preisindizes zu kalkulieren. Dieser Beitrag etwa stützt sich auf die Zahlen der «SWX-IAZI-Preisindizes».



KESTONE

se ersichtlich. Bei den Angebotspreisen für Einfamilienhäuser beträgt das Wachstum pro Jahr 7,1 Prozent.

Interessant ist auch eine Auswertung der Suchanfragen auf derselben Plattform. Sie zeigt eine deutliche Zunahme der Suchaktivität für Häuser zwischen 1 und 4 Millionen Franken. In diesem Preisbereich sind die Suchanfragen gegenüber dem Vorjahr um rund 50 Prozent gestiegen. Zwar sind Suchanfragen noch keine definitiven Kaufabsichten, sie zeigen aber, dass sich Kaufwillige in ihrem Wunsch nach einem schöneren Eigenheim auch von hochpreisigen Objekten nicht beirren lassen.

Ein langfristiger Trend?

Doch nach Auffassung von IAZI dürfte sich das Preiswachstum im Segment der Einfamilienhäuser wieder abflachen und sich im Bereich von 0,5 bis 1 Prozent pro Quartal bewegen. Das würde immer noch auf eine stete, wenn auch weniger hitzige Nachfrage hinweisen. Drei Gründe sprechen insbesondere dafür, dass sich der Markt spätestens im Laufe des nächsten Jahres wieder normalisieren wird.

Erstens: Die grosse Nachfrage trifft derzeit auf ein kleines Angebot an Einfamilien-

häusern, was die Preise in die Höhe getrieben hat. Über kurz oder lang wird die Bauwirtschaft auf die überwältigende Nachfrage nach Wohneigentum reagieren und wieder etwas mehr Eigentumsobjekte auf den Markt bringen. Zudem: Wenn die Käufer besonders hochpreisige Objekte suchen, was die Zahlen des «Swiss Real Estate Offer Index» nahelegen, wird sich dieses Phänomen mit grösster Wahrscheinlichkeit als nicht sehr nachhaltig erweisen. Denn bei einer sehr beschränkten Anzahl von Objekten wird der Markt im Hochpreissegment schnell mal dünn.

Zweitens: Obwohl die Hypothekenzinsen derzeit günstige Konditionen bieten, haben die unverändert strikten Tragbarkeitsregeln der Banken und die hohen Preise dafür gesorgt, dass sich vor allem junge Ehepaare ohne Vermögen den Traum von den eigenen vier Wänden gar nicht mehr erfüllen können. Effektiv müsste ein Haushalt gegenwärtig für ein Haus mit 140 Quadratmeter Fläche im Ballungszentrum Genf 40 000 Franken, in Zürich 35 000 Franken und in Bern mindestens 19 000 Franken monatlich verdienen, um den Tragbarkeitsanforderungen gerecht zu werden.

Drittens: Die konstante Zuwanderung, die auch während der Corona-Pandemie nicht eingebrochen ist, wird dafür sorgen, dass

Wer im Homeoffice arbeitet, macht seine Wohnortwahl nicht mehr von der Nähe zum Arbeitsort abhängig.

die Nachfrage nach Mietwohnungen hoch bleibt. Derzeit stehen auch sehr viele Mietwohnungen leer, vor allem in den peripheren Kantonen. Die Schweiz bleibt ein Volk von Mietern: Wenn sich Homeoffice als Konzept wirklich durchsetzt, werden viele Haushalte ihre Wohnsituation optimieren wollen, zum Beispiel mit mehr Fläche für die Schaffung eines Büroraums. Dies wird letztlich für mehr Bewegung auf dem Immobilienmarkt, für eine Nachfrageverschiebung zum Mietwohnungsmarkt und für eine Entspannung im Eigenheimsegment sorgen.



Donato Scognamiglio

CEO, IAZI Immobiliendienstleistungen, Zürich, Dozent für Real Estate und Finance sowie Titularprofessor, Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Fakultät, Universität Bern