



Sonderbeilage

Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 115'622
Parution: irrégulière

N° de thème: 229.7
N° d'abonnement: 229007
Page: 13
Surface: 33'660 mm²

Immobilien – keine Anzeichen für eine Blase

Der Schweizer Markt dürfte sich leicht abkühlen, ohne dass ein Einbruch droht.

Immobilienfonds bleiben eine solide Anlage. Von Thomas Breitenmoser

Mit kaum einer anderen Anlage waren in den letzten Jahren ähnlich stabile Renditen zu erzielen wie mit Schweizer Immobilien. Insbesondere in der grossen Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 wurden Immobilien ihrem Ruf als «Betongold» gerecht – und das investierte Kapital konnte meist erhalten werden. Auch jetzt gibt es gute Gründe, im Sinne der Diversifikation einen Teil seiner Vermögenswerte in Schweizer Immobilien zu investieren. Dies, obwohl sich die Situation mittlerweile verändert hat und obwohl es immer wieder Stimmen gibt, die vor der Bildung einer Blase im Schweizer Immobilienmarkt warnen.

Noch keine Preisexzesse

Doch ist es bereits zu Übertreibungen gekommen? Für Wohnimmobilien in bestimmten Regionen trifft dies zweifellos zu, doch nicht für den Immobilienmarkt als ganzen. Wir wollten wissen, was eine faire Preisentwicklung bei Immobilien während der letzten Jahre gewesen wäre. Unser Berechnungsmodell basiert auf relevanten Wirtschaftsdaten wie langfristigen Zinsen, BIP-Wachstum, Lohnentwicklung, erwerbstätiger Bevölkerung usw. Die Auswertung der Berechnungen für die letzten Jahrzehnte zeigt, dass die tatsächliche Preisentwicklung von Einfamilienhäusern in der Schweiz (Grafik 1, rote Linie) im Durchschnitt etwas über dem zu erwartenden Wert gemäss Modell (grüne Linie) lag. Die Abweichung vom «fairen» Modellwert (blaue Linie) ist aber relativ gering, vor allem verglichen mit der Situation Ende der 1980er Jahre.

Den stärksten Einfluss auf die Immobilienpreise in den letzten Jahren hatte die Zahl der Arbeitskräfte, die auch als Folge der Zuwanderung kontinuierlich anstieg. Aus wirtschaftlicher Sicht ist eine Trendwende bei dieser

Entwicklung nicht abzusehen, denn auch in den ersten elf Monaten des Jahres 2013 sind mehr Personen zugewandert als ausgewandert (Quelle: Bundesamt für Migration). Die bevorstehende Abstimmung zur Initiative «gegen die Masseneinwanderung» lässt kaum Voraussagen, wie sich die Bevölkerung künftig entwickeln wird.

In Bezug auf die allgemeine Wirtschaftsentwicklung dagegen sind keine Probleme zu erwarten, denn eine Rezession ist in der Schweiz zurzeit wenig wahrscheinlich. Aufgrund der jüngsten Konjunkturdaten ist im laufenden Jahr ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von 2% oder leicht darüber wahrscheinlich. Bei den Zinsen hingegen gibt es nur noch Spielraum nach oben. Eine Erhöhung der Leitzinsen zur Bekämpfung einer sich abzeichnenden Inflation würde unmittelbar auf die Immobilienpreise drücken.

Die Schweizer Anleger werden nach unserer Einschätzung angesichts der weiterhin guten Renditemöglichkeiten in Immobilienanlagen investiert bleiben und auch bei Preisrückgängen nicht panikartig verkaufen.

Direkt oder indirekt – vor dieser Frage steht jeder Anleger, der in Immobilien investieren möchte (Grafik 2). Eine direkte Immobilienanlage wie etwa der Kauf einer Eigentumswohnung zum Zweck der Vermietung führt zu regelmässigem Einkommen. Wichtig ist hier, bestimmte Kosten und Risiken richtig zu kalkulieren wie zum Beispiel:

- Kosten für Gebühren (Handänderung, Grundbucheintrag);
- Transaktions- und Verwaltungskosten, die nicht Teil der Nebenkosten sind;
- Zinsänderungs- und Refinanzierungskosten bei der Hypothek;
- das Risiko, dass die Wohnung längere Zeit nicht vermietet werden kann;

- geringe Liquidität, denn ein Verkauf kann allenfalls aus mietrechtlichen Gründen nicht so schnell erfolgen wie das der Eigentümer wünscht;
- Überschätzung des Potenzials für Wertsteigerungen.

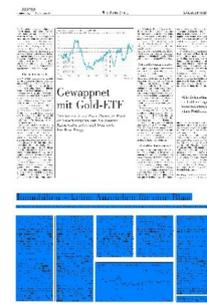
Nur wer diese Faktoren einbezieht, kann eine realistische Rendite berechnen. Die einfache Alternative zum Kauf von Wohneigentum sind indirekte Immobilienanlagen wie Immobilienfonds oder Aktien von börsenkotierten Immobiliengesellschaften. Für Anleger hat dies mehrere Vorteile. So wird bei diesen Produkten nicht nur in eine Immobilie, sondern stets in ein ganzes Portfolio von Immobilien investiert, womit das Risiko viel besser verteilt ist.

Vorteile indirekter Anlagen

Professionelle Investoren wie etwa die Anbieter von Immobilienfonds oder die Immobiliengesellschaften rechnen richtig und sorgen für eine sachgemässe Verwaltung und den Unterhalt der Liegenschaften. Sie lassen sich beim Kauf auch nicht von Emotionen leiten und vermeiden überhöhte Preise. Die Ausschüttungrenditen der börsenkotierten Fonds lagen in den letzten fünf Jahren bei durchschnittlich 3%. Auch 2014 dürften sie auf diesem Niveau bleiben. Den Vergleich mit Staatsobligationen gewinnen sie damit klar. Ein weiterer Vorteil von Immobilienfonds ist ihre Liquidität, denn Fondsanteile können borsentäglich gekauft und verkauft werden.

Fazit: Schweizer Immobilien bleiben eine solide Anlage. Bei den wichtigen preisbestimmenden Faktoren sind keine fundamentalen Änderungen absehbar.

Thomas Breitenmoser ist Leiter Vertrieb Institutionelle und Mitglied der Geschäftsleitung von Swisscanto.



Sonderbeilage

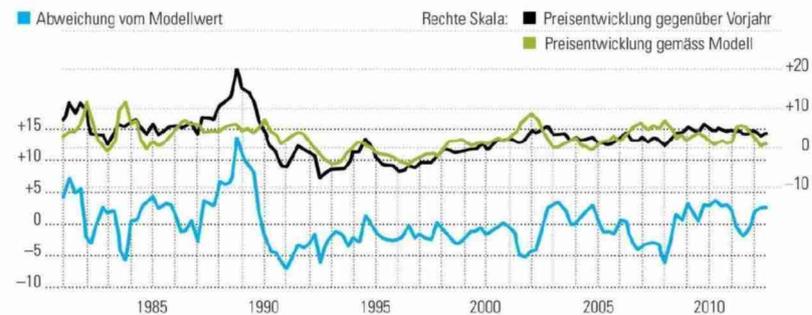
Neue Zürcher Zeitung
8021 Zürich
044/ 258 11 11
www.nzz.ch

Genre de média: Médias imprimés
Type de média: Presse journ./hebd.
Tirage: 115'622
Parution: irrégulière

N° de thème: 229.7
N° d'abonnement: 229007
Page: 13
Surface: 33'660 mm²

Modell für die Preisentwicklung bei Schweizer Einfamilienhäusern

In %



QUELLE: DATASTREAM, SWISSCANTO

NZZ-INFOGRAFIK/cke