

# Realitäten®

## Informationen für unsere Kunden und Geschäftspartner

### Droht der Schweiz eine Immobilienblase?



**Philipp Gloor**  
Vorsitzender der Geschäftsleitung  
Bereichsleiter Immobilien

#### Einleitung

Es herrscht breite Übereinstimmung, dass es eine Serie platzender Spekulationsblasen auf dem Eigenheimmarkt war, die die globale Finanzkrise von 2008 - 2009 und die daran anschliessende schwere Rezession auslöste. Der bekannteste Fall sind die USA, doch auch in Grossbritannien, Spanien, Irland, Island und Dubai heizten eine nachlässige Bankenregulierung und -aufsicht sowie niedrige Leitzinsen ähnliche Blasen an.

Heute, sechs Jahre später, sind erneut Anzeichen für eine Überhitzung – wenn nicht gar richtiggehende Blasen – auf den Immobilienmärkten der Schweiz, Schwedens, Norwegens, Finnlands, Frankreichs, Deutschlands, Kanadas, Australiens, Neuseelands sowie einmal mehr Grossbritanniens (genauer gesagt: London) erkennbar. In den Schwellenländern zeichnen sich Blasenbildungen in Hongkong, Singapur, China und Israel sowie in wichtigen städtischen Zentren der Türkei, Indiens, Indonesiens und Brasiliens ab.

#### Merkmale der Immobilienblase

Zu den Anzeichen, dass in diesen Volkswirtschaften eine Blasenbildung bei den Häuserpreisen eingesetzt hat, gehören rapid steigende Immobilienpreise, ein hohes und weiter steigendes

Verhältnis der Preise zum Einkommen sowie der hohe Anteil der Hypothekenschulden an der Gesamtverschuldung der Haushalte. In den meisten hoch entwickelten Ländern wird die Blasenbildung durch sehr niedrige

**Zeitlupenwiederholung; und wie beim letzten Mal gilt:**

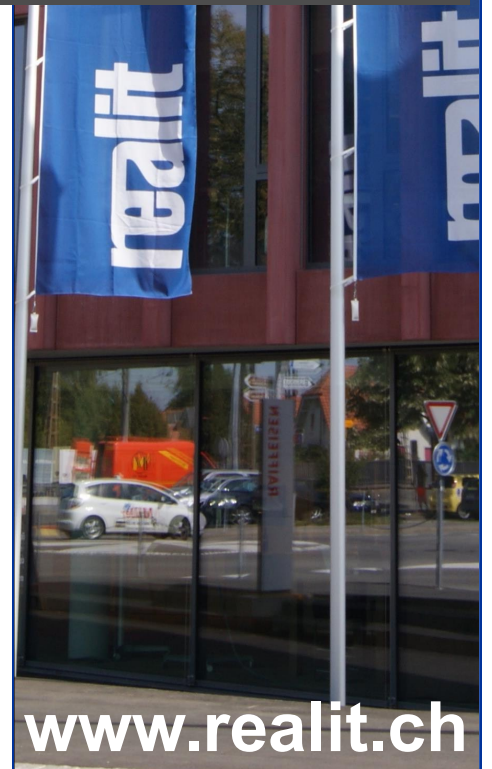
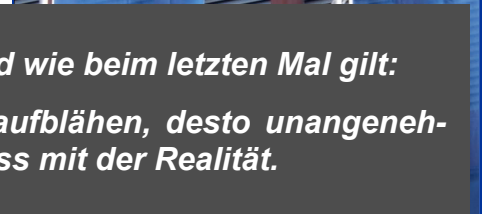
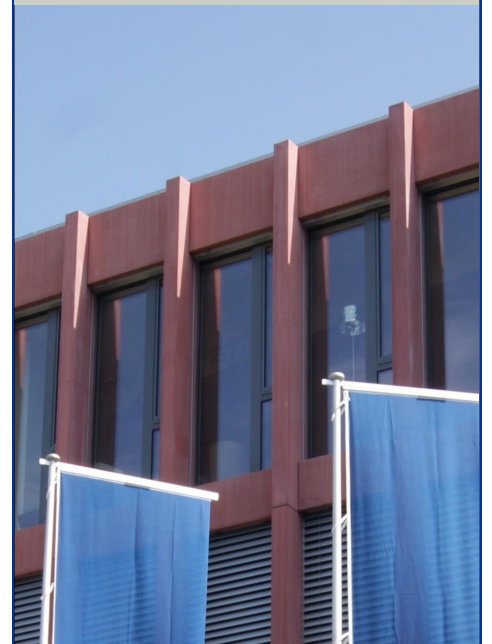
***Je weiter sich die Blasen aufblähen, desto unangenehmer wird der Zusammenstoss mit der Realität.***

kurz- und langfristige Zinssätze unterstützt. Angesichts des blutleeren BIP-Wachstums, teilweise hoher Arbeitslosigkeit und niedriger Inflation treibt die durch eine konventionelle wie unkonventionelle Lockerung der Geldpolitik generierte Geldschwemme die Vermögenspreise in die Höhe – angefangen bei den Häuserpreisen.

#### Überhitzung Immobilienmarkt Schweiz

Der SNB-Chef Jordan sieht zur Zeit vor allem zwei Bereiche, die problematisch seien. Der eine betrifft die Hypotheken selbst. Dort sei das Wachstum zu hoch. Zum anderen stiegen die Preise für Eigentumswohnungen. Dieses Problem kann Jordan nicht auf eine bestimmte Region in der Schweiz reduzieren: «Wir haben eine Beruhigung bei bestimmten Hotspots. Auf der anderen Seite gibt es Region-

**REALIT TREUHAND AG**  
Ausgabe März 2014



[www.realit.ch](http://www.realit.ch)

# Droht der Schweiz eine Immobilienblase?

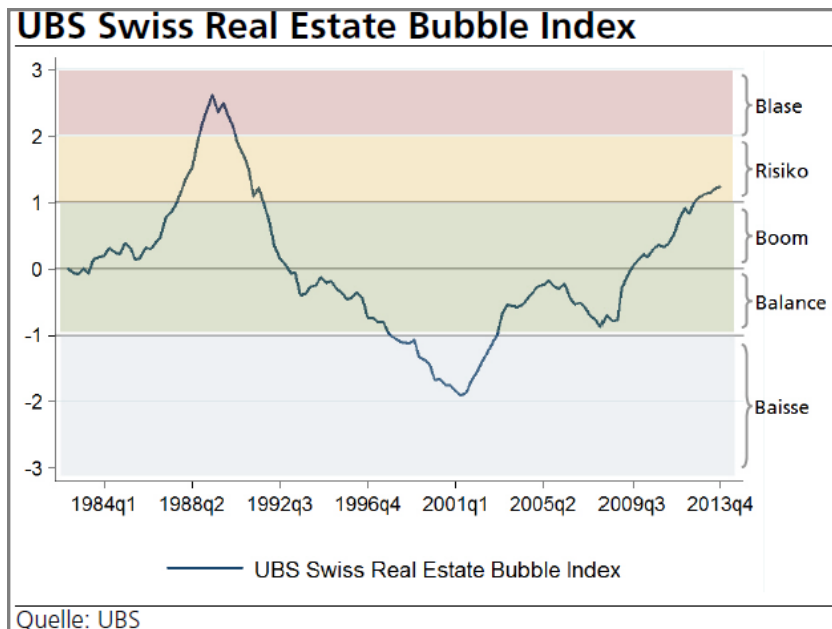
en, bei denen bis anhin eine gemächliche Entwicklung festzustellen war, und jetzt ist es dynamischer.» Jordan kann das Problem auch nicht auf eine bestimmte Bank reduzieren, da die SNB jeweils den gesamten Bankensektor analysiert. Vor knapp einem Jahr hatte der Bundesrat den ersten antizyklischen Kapitalpuffer (AZP) aktiviert. Nun fordert die SNB wiederum eine Erhöhung dieser Reserve. Dies wirft die Frage auf, ob die damalige Massnahme nicht gewirkt hat. Dies verneint Jordan. Der Bundesrat reagierte im Januar 2014 erneut und verpflichtet die Banken ab dem 30. Juni 2014 über die ohnehin vorgeschriebenen Reserven hinaus zusätzliche Eigenmittel von zwei Prozent der ausgegebenen Hypothekarkredite zu halten.

Jüngst kümmern sich insbesondere die UBS mit dem Immobilienblasenindex (erscheint quartalsweise seit 2011) und die ETH in Zusammenarbeit mit comparis.ch um die Analyse dieser delikaten Frage. Während der UBS Blasenindex im 4. Quartal 2013 eine erhöhte Gefahr in Aussicht stellt, führt der Immobilienreport der ETH / comparis.ch aus, dass binnen den letzten sechs Monaten die drei als kritisch bezeichneten Bezirke auf einen gesunken sind. Es bestehe kein Grund zur Sorge; die heissen Regionen im Immobilienmarkt kühlen sich allmählich wieder ab. Aufgrund der politisch-wirtschaftlich stabilen Situation der Schweiz sei nicht davon auszugehen, dass eine Blase im Crash endet.

## Unsere Beurteilung

Die Realit ihrerseits sieht die Gefahr noch nicht gebannt. Wir orientieren uns dabei bei unserer Beurteilung konsequent an den effektiven Transaktionspreisen bei Notariaten und den Ungleichgewichten von Angebot sowie Nachfrage auf den einzelnen Immobiliemärkten im Kt. Aargau und die daran angrenzenden Kantonen. Einerseits werden Überkapazitäten vor allem auch bei den luxuriösen, teuren Neubau-Wohnungen (Miete/Stockwerkeigentum) und gewerblichen Flächen an zweitklassigen Lagen sowie eine zukünftig restriktivere Belehnungspraxis der Banken die Märkte etwas beruhigen. Andererseits steigen die Hypothekenzinsen seit vergangenem Jahr wieder. Viele Marktteilnehmer / potentielle Eigenheimbesitzer fragen sich daher, ob sie schnell kaufen sollen, um die Zeit rekordtiefer Zinsen nicht zu verpassen. Dies wirkt sich kurzfristig noch preistreibend aus. Entscheidend wird nun auch sein, wie sich das „Tapering“ (Rückführung expansiver Geldpolitik) der USA auf unser Land in der Zinsentwicklung mittelfristig auswirkt.

Unsere Fachleute der Realit beraten und begleiten Sie in diesem anspruchsvollen Umfeld gerne bei der Entscheidungs- oder Strategiefindung in Sachen Immobilienanlagen. Wir freuen uns auf Ihren geschätzten Anruf.



## Gefahrenbeurteilung ETH / comparis.ch

Kritisch		Kritische Zeitspanne	
1	Bülach	Wohnungen	2014 Q1 - 2015 Q2
Zu überwachen			
2	Dielsdorf	Wohnungen	
3	Pfäffikon	Wohnungen (mittelgross)	
4	Hochdorf	Wohnungen (mittelgross, klein)	
5	See-Gaster	Wohnungen	
6	Locarno	Wohnungen	
Zu beobachten			
7	Hirwil	Häuser (mittelgross) und Wohnungen	
8	Horgen	Wohnungen	
9	Uster	Wohnungen	
10	Höfe	Wohnungen (mittelgross)	
11	March	Wohnungen	
12	Aarau	Häuser (mittelgross) und Wohnungen	
13	Baden	Wohnungen	
14	Lenzburg	Häuser (mittelgross)	
15	Münchwilen	Häuser (mittelgross) und Wohnungen	
16	Lausanne	Wohnungen	
17	Monthey	Wohnungen	

## Gefahrenbeurteilung UBS

Gefahrenregionen	Monitoringregionen
Zürich	Knonaueramt
Glattal-Furtal	Zürcher Oberland
Limmattal	Winterthur
Zimmerberg	Zürcher Unterland
Pfannenstiel	Nidwalden
Martigny*	Basel-Stadt
Luzern	Mutschellen
Innerschwyz	Locarno
March	Baden*
Zug	Lugano*
Davos	Unteres Baselbiet**
Oberengadin	Saanen-Obersimmental**
Lausanne	
Morges	
Nyon	
Vevey	
Genève	

\* im 4. Quartal 2013 neu hinzugekommen

\*\* im Vorquartal als Gefahrenregion eingestuft

**realit**

**REALIT TREUHAND AG**  
Unternehmens- und Steuerberatung  
Immobilien-Treuhand

**realit**

**REALIT BAUTREUHAND AG**  
Baumanagement und Gebäudebewirtschaftung  
Immobilienberatung

**realit**

**REALIT REVISIONS AG**  
Wirtschaftsprüfung und -beratung

**REALIT TREUHAND AG**  
Bahnhofstrasse 41  
CH-5600 Lenzburg 1

Telefon 062 885 88 00  
Telefax 062 885 88 99  
E-Mail info@realit.ch  
Web www.realit.ch