

# Immobilienmarkt Schweiz: Noch schliesst sich die Schere nicht

Seit 2001 befinden sich die Mietpreise für Geschäftsflächen auf Talfahrt. Die Preise auf dem Wohnungsmarkt dagegen haben ihre bereits sieben Jahre dauernde Aufwärtsbewegung fortgesetzt. Dieses Auseinanderdriften der Immobilienpreise ist ungewöhnlich und wird nicht von Dauer sein. Steht der Schweizer Wohnungsmarkt nun vor sieben mageren Jahren?



Von Dieter Marmet

Partner, Wüest & Partner AG, Zürich

Die ersten sieben Jahre des vergangenen Jahrzehnts waren für die Besitzer von Wohnimmobilien keine glücklichen. Eigenheime verloren im schweizerischen Mittel zwischen einem Fünftel und einem Viertel an Wert, im Einzelfall auch wesentlich mehr. Die Mietwohnungspreise auf dem Markt sanken durchschnittlich gar um rund ein Drittel, im Gesamtbestand jedoch konnten sich die Mieten halten.

Erst 1998 begann sich das Bild zu verändern. Ein starkes Wirtschaftswachstum und rosige Zukunftsaussichten führten zu einer hohen Wohnungsnachfrage, insbesondere im Eigenheimbereich. Daran konnte auch die konjunkturelle Abkühlung in den ersten Jahren des aktuellen Jahrzehnts nichts ändern. Trotz einer stetig zunehmenden Bautätigkeit sind die Preise nun seit fast sieben Jahren am Steigen.

Am stärksten fiel der Preisanstieg bei den Eigentumswohnungen aus, wo heute die Spitzenpreise von 1990 (nominal) bereits wieder erreicht werden. Aber auch bei den Einfamilienhäusern und Mietwohnungen sind die Preise seit dem Tiefpunkt inzwischen mehr als 10% gestiegen. Damit stellt sich die Frage, ob den sieben «fetten» Jahren seit 1998 jetzt wieder sieben magerer folgen.

## Sinkende Preise für Geschäftsflächen

Auf dem Geschäftsflächenmarkt waren den Investoren keine sieben «fetten» Jahre vergönnt. Nach dem Rückgang zwischen 1991 und 1998 von 30% begannen sich die Büroflächenpreise – wie die Wohnflächenpreise – zu erholen. Ihr Anstieg fiel sogar verhältnismässig stark aus, dauerte jedoch nur bis Ende 2001. Seither befinden sich die Büromieten auf dem Markt wieder auf Talfahrt; der Rückgang hielt sich bisher in Anbetracht der für schweizerische Verhältnisse doch beträchtlichen Leerstände allerdings in Grenzen.

Ähnlich sieht es beim Verkaufsflächenmarkt aus, wo der Rückgang bis 1999 anhielt und klar stärker ausfiel als auf dem Büroflächenmarkt. Auch die Preiserholung bis Ende 2001 war weniger markant, dafür sanken die Mietpreise für Verkaufsflächen seither auch nur unwesentlich.

## Divergierende Preisentwicklungen nur temporär

Steigende Wohn- und gleichzeitig sinkende Geschäftsflächenpreise sind in funktionierenden Märkten ein selten zu beobachtendes Phänomen. Denn die Nachfrage nach Wohn- und Büroflächen hat häufig eine gemeinsame

Hauptursache: die Konjunktorentwicklung. Eine stark wachsende Wirtschaft zieht nicht nur einen Anstieg der verfügbaren Haushalteinkommen – die zum Teil ins Wohnen investiert werden – nach sich, sondern typischerweise auch einen Zusatzbedarf an Geschäftsflächen.

Divergierende Preisentwicklungen auf den Wohn- und Geschäftsflächenmärkten sind daher häufig die Folgen von Entwicklungen auf der Angebotsseite, so auch in diesem Immobilienzyklus. Zwischen 1998 und 2001 hat sich die Zahl der Baubewilligungen für Geschäftsgebäude mehr als verdreifacht, jene für Wohngebäude dagegen nicht einmal verdoppelt. Das neu geschaffene Geschäftsflächenangebot traf in den Folgejahren aber auf eine Nachfrage, die weit tiefer ausfiel als erwartet. Steigende Überkapazitäten und Leerstände waren die unausweichliche Folge.

Ein Platzen einer Immobilienpreisblase wie zu Beginn der 90er Jahre ist gegenwärtig nicht zu erwarten.

Anders auf dem Wohnungsmarkt, wo – gesamtschweizerisch gesehen – das Angebot die steigende Nachfrage bis heute nicht voll zu befriedigen vermochte. Die Leerstände im Wohnbereich, und insbesondere im Segment der Eigentumswohnungen, sind deshalb weiter zurückgegangen.

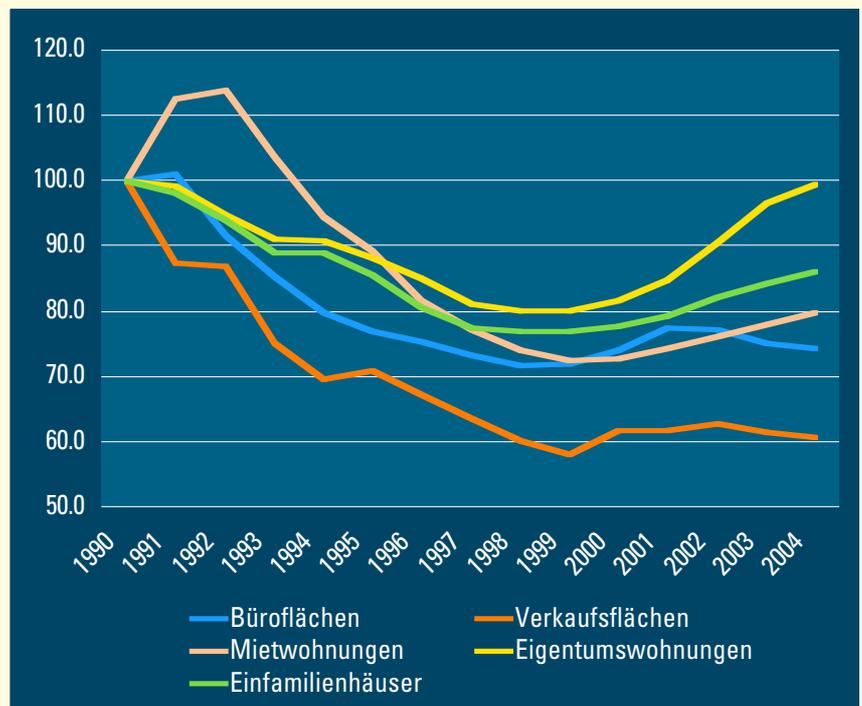
Kurzfristig können sich also sowohl Leerstände als auch Preise auf den Wohn- und Geschäftsflächenmärkten durchaus unterschiedlich entwickeln. Mittelfristig dürfte sich allerdings die Preisschere schliessen, denn die Anbieter reagieren schnell auf die Marktsignale. So hat sich die Zahl der Baubewilligungen für Geschäftsflächen heute bereits wieder auf das Niveau von 1996 zurückgebildet, während die Menge der baubewilligten Wohnungen weiter zunimmt und das Niveau von 1996 inzwischen klar überstiegen hat.

#### Ausblick: gemeinsamer Anstieg oder gemeinsamer Absturz?

Ob sich die Preisschere in Zukunft schliessen wird, weil auch die Wohnungspreise zu sinken beginnen oder weil wieder steigende Geschäftsflächenpreise zu beobachten sein werden, ist gegenwärtig noch unklar. Für beide Szenarien gibt es gute Argumente:

Im Wohnbereich wird insbesondere die Nachfrage nach Eigenheimen nach wie vor gestützt von den ausserordentlich tiefen Hypothekarzinsen. Ein Zinsanstieg wie Ende der 80er Jahre könnte diese Stütze aber ins Wanken bringen, und bei der zu erwartenden Ausdehnung des Angebots würde sich der immer noch anhaltende Preisanstieg wohl rasch ins Gegenteil verkehren. Für ein solches Szenario spricht auch die Tatsache, dass zumin-

### Entwicklung der Angebotspreise (Index 1990 = 100)



Quelle: Wüest & Partner

dest die Preise für Stockwerkeigentum inzwischen wieder ein Niveau erreicht haben wie vor der Immobilienmarktkrise der 90er Jahre. In jedem Fall gilt es beim gegenwärtigen Ausmass der Wohnbautätigkeit, die Angebotsentwicklung im Auge zu behalten.

Auf der anderen Seite gilt es zu bedenken, dass seit dem Ende der 80er Jahre auch die Haushalteinkommen gestiegen sind und Wohnen heute relativ zum Einkommen im Durchschnitt rund ein Fünftel günstiger ist als vor 15 Jahren. Ein Platzen einer Immobilienpreisblase wie zu Beginn der 90er Jahre ist gegenwärtig deshalb nicht zu erwarten.

Im Geschäftsflächenbereich hat sich die Bautätigkeit in den letzten

Quartalen merklich beruhigt. Eine zusätzliche Nachfrage nach Büroflächen ist zwar noch nicht in Sicht, doch scheinen die Leerstände für den Moment zumindest nicht weiter zuzunehmen. In der gesamten Schweiz hat sich die Leerstandsquote im Bürobereich bei gut 9% eingependelt. Viel hängt hier von der weiteren Entwicklung der heimischen Wirtschaft ab. Wächst diese mit mehr als 1,5% pro Jahr, kann mit der Schaffung von zusätzlichen Arbeitsplätzen und irgendwann auch wieder mit einer Zusatznachfrage nach Geschäftsflächen gerechnet werden. Fällt das Wachstum geringer aus, wird sich das Ungleichgewicht auf diesen Märkten weiter vergrössern, was die Preise noch weiter unter Druck bringen wird.

Im Jahr 2005 wird sich die Preisschere mit Sicherheit noch nicht schliessen – im Gegenteil. Die Preise im Wohnbereich werden tendenziell weiter ansteigen, wenn auch viel weniger rasch als in den Vorjahren. Die Preise für Geschäftsflächen hingegen dürften zumindest dieses Jahr noch unter Druck bleiben. Die mittelfristig erwartete Angleichung der Preisentwicklung lässt also weiter auf sich warten. ■

**Im Jahr 2005 wird sich die Preisschere noch nicht schliessen – im Gegenteil. Die Preise im Wohnbereich werden tendenziell weiter ansteigen, die Preise für Geschäftsflächen hingegen dürften unter Druck bleiben. Die Angleichung der Preisentwicklung lässt weiter auf sich warten.**