

Der Immobilienboom-Zyklus geht Luft aus!

Mariano Mottola, März 2023

Der Immobilienboom ist vorbei

In einer Studie erklärt die Credit Suisse den Boom nach 22 Jahren für beendet – eine Folge der Zinswende.

Niklaus Vontobel

BERN. Der Immobilienboom ist über zwei Jahrzehnte alt. Es wird schon seit Langem gerätselt, wie lange das so weitergehen kann. Doch nun heisst es auf einmal: Der Boom ist vorbei. Zu diesem überraschenden Schluss gelangen die Ökonomen der Grossbank Credit Suisse. In einer neuen Studie schreiben sie: «Der Eigenheim-Boom ist zu Ende.»

Ein solch klares Verdikt ist neu. Zuvor gab es bloss Meldungen, bei Einfamilienhäusern gebe es eine «Abschwächung der hohen Preisdynamik». So stand es vor wenigen Wochen in einer Studie des Beratungsbüros Wüest Partner. Bei Eigentumswohnungen sehe man «mehr Anzeichen für eine Abnahme des Preiswachstums».

Vom Ende des Booms war nicht die Rede. Warum erklärt nun die Credit Suisse auf einmal eines?

Schaut man auf die Preise, ist der Boom eigentlich noch nicht vorbei. Auch die CS-Ökonomen gehen davon aus, dass die Preise dieses Jahr nochmals steigen. Nur noch um wenig zwar, aber doch noch. Einfamilienhäuser werden um 1,5 Prozent teurer, Eigentumswohnungen um 0,5 Prozent.

Doch 2024 ist es so weit, glaubt die CS. Die Preise werden sinken. Es wird das erste Mal seit der Jahrtausendwende sein. CS-Ökonom Thomas Rieder sagt: «Es gab 2017 kurzfristig einen leichten Rückgang, aber sonst 22-Jahre lang steigende Preise – das dürfte 2024 enden.»

Zuvor hatte alles den Boom nur noch verstärkt: 2008 die Finanzkrise, 2009 die Eurokrise, 2015 die Aufhebung des Mindestkurses zum Euro, 2020 die Coronakrise – die Preise sind immer weiter gestiegen, teils sogar noch schneller. Eine Auswertung exklusiver Zahlen von Wüest Partner zeigt, welche Ausmasse dieser Boom angenommen hat.

Die Preise für Einfamilienhäuser haben sich mehr als verdoppelt seit der Jahrtausendwende. Um genau 116 Prozent haben sie zugenommen. Bei Eigentumswohnungen ging es noch steller nach oben, und zwar um 135 Prozent. Die extremste Ent-



Wolken ziehen auf: Die Nachfrage nach Eigenheimen hat nachgelassen.

RELD KEY

2024 ist es so weit, glaubt die CS. Die Preise werden sinken.

wicklung findet sich in der Stadt Zürich, wo sich die Preise mehr als verdreifacht haben.

Schnäppchen wird es nicht geben

2024 sinken zwar die Preise. Doch es gibt keinen Crash, keinen Boom, keinen Bang – bloss zwei oder drei Jahre mit «überschaubarem» Rückgängigen «im tiefen einstelligen Bereich». Es kann etwas mehr oder weniger sein, je nachdem wie sich Wirtschaft und Arbeitsmarkt entwickeln. Ein stärkerer Preistreuzer sei unwahrscheinlich, argumentiert die Credit Suisse. Denn dazu sei es selbst dann nicht gekommen, als die letzte Immobilienblase platzte.

Anfang der 1990er-Jahre war das. Die Preise gingen danach jahrelang zurück. Doch der Tiefpunkt war nicht allzu tief: Eigentumswohnungen wurden zu bloss 14 Prozent tieferen Preisen verkauft als auf dem Höhepunkt. Daraus folgert die CS, dass auch nach dem Ende des aktuellen Booms «Wohnigentum wohl nicht zum Schnäppchen wird». Doch warum erklärt die CS heute schon ein Ende des Booms, obschon die Preise in diesem Jahr noch steigen werden?

Immerhin ging es im Jahr 2022 steil nach oben, der Boom schien neuen Schwung aufzunehmen. Einfamilienhäuser wurden laut Wüest Partner national um 5,5 Prozent teurer, Eigentumswohnungen um 5,2 Prozent.

Dennoch erklären die CS-Ökonomen bereits das Ende. Eine Voraussetzung ist weggefallen, die erfüllt sein muss für einen boomenden Immobilienmarkt: eine boomende Nachfrage.

Die Nachfrage ist zwar nicht gerade weggebrochen, aber doch deutlich zurückgegangen. Das können die CS-Ökonomen erkennen, weil sie Daten erhalten zu Suchabonnements auf dem Internet. Anscheinend suchen online viel weniger Menschen nach ihrem Traumheim als früher.

Finanzieller Aufwand fast verdoppelt

Es ist allerdings nicht so, dass weniger Menschen von einem eigenen Heim träumen. Vielmehr haben weniger Menschen noch Hoffnung, sich den Traum zu erfüllen. Es ist zu teuer geworden. Die Verteuerung des Eigenheim-Traums hat vor allem

einen Grund: Die Zinswende ist da, vor der zuvor jahrelang gewarnt wurde.

Die Schweizerische Nationalbank hat den Negativzins aufgehoben. Die Zinsen auf Hypotheken haben sich im Vergleich zu den Tiefstständen mehr als verdoppelt. In Erhebungen bei Banken nähern sich die Zinsen auf zehnjährige Festhypotheken gerade der Marke von 3 Prozent an.

Darum kommen Eigenheime nun teurer. Die CS rechnet dies an einem Beispiel durch, einer typischen Eigentumswohnung mit 4,5 Zimmern. Vor der Zinswende war es noch paradiesisch: Der finanzielle Aufwand lag deutlich unter 20000 Franken. Neu sind es 34000 Franken.

Früher oder später eine Korrektur

Und nach dem langen Boom sind die Preise rekordhoch. Dadurch ist Wohneigentum viel zu teuer geworden. Es ist dem Mittelstand entrückt, insbesondere jüngeren Familien. Wie das Bundesamt für Wohnungswesen einmal schrieb, ist es: «Alten und Reichen vorbehalten.»

Kaum Chancen hat selbst eine Familie mit einem Einkommen von 120000 Franken, wie die CS vorrechnet. Sie würde sich übernehmen, kauft sie sich eine typische Wohnung zu den typischen Bedingungen von Banken.

Es kostet sie 40 Prozent des Einkommens. Bei einem Einfamilienhaus wären es 59 Prozent. Als gerade noch so tragbar gilt ein Drittel. Die Familien würde von den Banken daher gar keine Hypothek erhalten.

Hinter solchen Beispielen steht ein Trend, der so alt ist wie der Boom: Die Immobilienpreise entkoppeln sich von den Einkommen. Seit 1996 sind sie um 120 Prozent gestiegen, die Einkommen um weniger als 40 Prozent.

Die CS-Ökonomen sprechen in der Studie von einer Entwicklung, die «nicht nachhaltig» sei und «früher oder später eine Korrektur erfordere». Wie sich das abspielen wird, darüber darf gerätselt werden. Es könnte viele Jahre dauern, in denen die Preise wieder langsamer steigen als die Einkommen. So oder so: Der Boom ist vorbei.

Quelle: CS-Immobilienstudie Jahr 2023

Hauptgründe dafür sind zusammengefasst folgende:

- Zu hohe Preise, was die Erschwinglichkeit von Eigentum substanzial reduziert;
- Die Preise sind mittlerweile in den grössten Nachfragedestinationen dem Mittelstand völlig entrückt;
- Insbesondere wird es für jüngere Familien immer unerschwinglicher, wenn keine Unterstützung seitens der Familie hinzukommt;
- Durch die mittlerweile fast überall über gut informierten Interessenten realisieren selbst, dass der Traum des Eigenheims nicht aufgehen kann;

- Dies manifestiert sich bereits heute, worin die Suchabos (= theor. Nachfrage) erheblich zurück
- Die schon lange prognostizierten steigenden Zinsen (= Zinswende) ist nun definitiv eingeleitet worden;
- Die Finanzierungskosten haben sich aufgrund eines Beispiels einer 4.5-Zimmer-Wohnung (siehe Bericht) verdoppelt;
- Selbst mit einem Einkommen von CHF 120'000.00 kommt man beim Belastungsgrad von 40%, was klar zu hoch ist;

Dass der Super-Immobilienboom-Zyklus irgendwann zu Ende gehen musste war ja (wie jeder Zyklus) **absehbar**, nur wusste man halt nie, wann es geschehen würde. Aber **klar wird erst jetzt**, dass der mit Abstand **wichtigste Grund und Camechanger die Zinswende** und Abkehr der **Negativzinsen** ist!

Weiter Infos und Quelle dazu:

[Microsoft Word - CS Immobilienstudie 2023 DE.docx \(fimmot.ch\)](#)