

Risikokarte Eigenheimmarkt 2021 H1

Schweizer Immobilien

Autoren: Matthias Holzhey, Economist, UBS Switzerland AG; Maciej Skoczek, CFA, CAIA, Economist, UBS Switzerland AG

- Dieser halbjährliche Bericht ersetzt die bisher im *UBS Swiss Real Estate Bubble Index* publizierte regionale Gefahrenkarte.
- Die regionale Risikokarte verdeutlicht, welche Risiken in welchen Regionen auf dem Eigenheimmarkt besonders ausgeprägt sind.
- Die Fundamental- und Überhitzungsrisiken sind in den Grosszentren Zürich, Basel, Genf und Lausanne am höchsten. Liquiditätsrisiken bestehen in Teilen des Wallis, des Tessins und des Kantons Neuchâtel.



Quelle: UBS

Der laufende Immobilienzyklus findet kein Ende. Die historisch tiefen Hypothekarzinsen, das robuste Bevölkerungswachstum aber auch die Erwartung anhaltender Preissteigerungen stützen die Eigenheimnachfrage weiter. Als Kehrseite dieses Booms haben sich in der letzten Dekade gewisse Ungleichgewichte verschärft. Landesweit quantifiziert der vierteljährlich publizierte *UBS Swiss Real Estate Bubble Index* (SREBI) das Risiko auf dem Eigenheimmarkt.

Regional lassen sich drei verschiedene Arten von Risiken unterscheiden. So ist ein Anstieg des **Fundamentalrisikos** – *Entkopplung der Eigenheimpreise von Haushaltseinkommen und Mietpreisniveau* – festzustellen. Zudem liess der Boom auf dem Eigenheimmarkt in einigen Regionen das für Käufer von Eigenheimen wichtige **Überhitzungsrisiko** – *deutlicher Nachfrageüberhang lässt Preise überschossen* – stark ansteigen. Gleichzeitig gibt es aber auch Regionen, wo das für Verkäufer relevante **Liquiditätsrisiko** – *viel Angebot bei wenig Nachfrage erschwert Verkauf* – erhöht ist. Die **regionale Risikokarte** (siehe Seite 3) zeigt die Regionen mit den am stärksten ausgeprägten Risiken auf dem

Eigenheimmarkt. Dieser Bericht ersetzt die jeweils im SREBI-Report publizierte regionale Gefahrenkarte und wird halbjährlich publiziert.

Fundamentalrisiko

Zürich, Basel-Stadt, Limmattal, Zimmerberg, Zug, Glattal-Furtal, Lausanne

Die Abhängigkeit der Eigenheimpreise von anhaltenden Tiefzinsen ist in Regionen mit hohen Preis-Miet- und Preis-Einkommens-Verhältnissen besonders hoch. Überdurchschnittliche zukünftige Wertsteigerungen sind bereits eingepreist. Ausserdem basiert die Nachfrage nach Wohneigentum nicht nur auf lokalen, sondern auf schweizweiten oder gar internationalen Treibern. Bei einer Verschlechterung der Rahmenbedingungen – sei es aufgrund höherer Zinsen oder schlechterer lokaler Wachstumsaussichten – drohen dort überproportionale Preisabschläge. Kurz- und mittelfristig dürften sich gemäss dem aktuellen Wirtschaftsausblick diese Risiken allerdings nicht materialisieren.

Berechnung: Die Analyse stützt sich auf das regionale Preis-Einkommens-Verhältnis, das regionale Preis-Miet-

Dieser Bericht wurde durch UBS Switzerland AG erstellt. Bitte beachten Sie die wichtigen rechtlichen Informationen am Ende der Publikation.

Verhältnis sowie die Veränderung beider Variablen in den letzten zehn Jahren. Das Risiko wird als hoch eingestuft, wenn der Durchschnittswert der Variablen deutlich über dem Mittelwert der 106 Wirtschaftsregionen liegt (+1,5 Standardabweichungen). Je höher der Zweitwohnungsanteil in einer Region ist, desto stärker wird die Veränderung der beiden Variablen und nicht ihr Wert gewichtet. Denn Eigenheimpreise sind dort aufgrund der Zweitwohnungsnachfrage im Durchschnitt höher als in vergleichbaren Regionen ohne Zweitwohnungen.

Überhitzungsrisiko:

Zürich, Genève, Limmattal, Basel-Stadt, Pfannenstiel, Zimmerberg

Steigt die Nachfrage nach Eigenheimen in einer Region mit geringem Angebot stark an, können die Preise ihr nachhaltiges Niveau überschreiten. Es besteht das Risiko, beim Kauf überhöhte Preise zu bezahlen. Eine Abschwächung der Nachfrage dürfte die Eigenheimpreise überproportional unter Druck setzen. In den betroffenen Regionen ist dieses Risiko kurz- bis mittelfristig akut.

Berechnung: Eine Region weist ein Überhitzungsrisiko auf, wenn die Preissteigerung positiv und relativ hoch ist und sich im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt aller Regionen deutlich beschleunigt hat. Zudem muss die Angebotsmenge über die letzten 20 Quartale gesunken sein.

Liquiditätsrisiko:

Lugano, Mendrisio, Locarno, Tre Valli, Sierre, Leuk, La Chaux-de-Fonds, Val-de-Travers, Vevey

In Regionen mit geringer Marktliquidität und überhöhtem Angebot sind Eigenheime nur schwer verkäuflich. Wer in einer solchen Region unter Zeitdruck verkaufen muss, riskiert Preisabschläge. Liquiditätsprobleme sind in den betroffenen Regionen bereits seit einigen Jahren Realität.

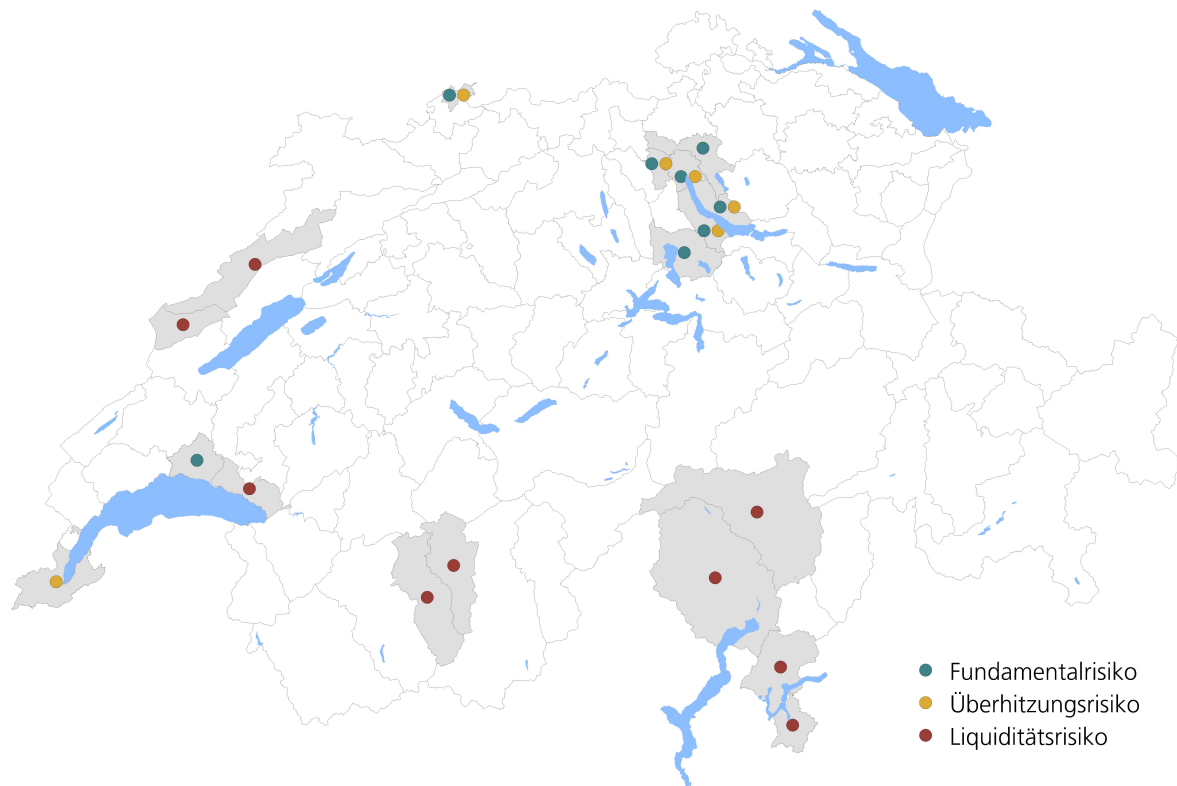
Berechnung: Eine Region weist ein Liquiditätsrisiko auf, wenn das Angebot am Wohnungsbestand relativ hoch ist und der Bevölkerungsbestand sich stark unterdurchschnittlich entwickelt. Die Bevölkerung muss in den letzten drei Jahren geschrumpft sein oder die Angebotsquote die Marke von 5 Prozent überschreiten. Zudem hat sich in einer solchen Region das verfügbare Angebot in den letzten 20 Quartalen erhöht und die Preise sind im Vorjahresvergleich gesunken.

Kommentar zur Berechnung

Die regionalen Risiken werden grundsätzlich relativ zu den anderen Regionen berechnet, da absolute Risikokriterien fehlen. Dementsprechend machen sowohl die Berechnung eines relativen Fundamental- als auch eines Überhitzungsrisikos nur Sinn in einem Markt mit steigenden Eigenheimpreisen. Dennoch gibt es zumindest für das Liquiditäts- und Überhitzungsrisikos einige absolute Mindestbedingungen, die auf eine Region zutreffen müssen, um in der jeweiligen Risikokategorie zu erscheinen. Generell kann eine Region maximal in zwei Risikokategorien gleichzeitig erscheinen, da sich Überhitzungs- und Liquiditätsrisiko gegenseitig ausschliessen.

Regionale Risikokarte für den Eigenheimmarkt

1. Halbjahr 2021



Quelle: UBS

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine

Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung C/2020. CIO82652744

© UBS 2021. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.