



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Immobilienkorrektur?

Marktkommentar, Oktober 2023

Die Frage, ob und in welchem Ausmass es zu einer Immobilienkorrektur kommen kann, gibt immer häufiger Anlass zu Diskussionen. Die kurze Antwort ist, dass es in den letzten Jahren zu so deutlichen Preissteigerungen kam, dass eine gewisse Korrektur eigentlich keine Überraschung sein darf. Die ausführlichere Antwort jedoch muss sein, dass dies ein hochkomplexes Thema ist, das von vielfältigen Faktoren beeinflusst wird. Noch weit mehr als bei den Aktienmärkten kommt es auf nationale und lokale Charakteristiken an. Nicht zufällig heisst das Motto bei Immobilien oft «it's about location, location, location». Wichtig werden dürften unter anderem das verfügbare Angebot, aber auch Nachfragefaktoren wie Zuwanderung sowie die Zinsentwicklung. Über Letztere entscheiden die Zentralbanken, welche wegen der immer noch hohen Inflation selbst vor Herausforderungen stehen.

Mit dem Anstieg der globalen Zinsen, besonders in den angelsächsischen Ländern, wird vermehrt das Risiko einer weitergehenden Korrektur der Preise von gewerblichen und zum Wohnen benutzten Immobilien diskutiert. Warnungen gibt es genug. Als Beispiel dient Grossbritannien. Die beiden grössten britischen Hypothekengeber, die Nationwide Building Society und Halifax, haben schon im November 2022 über die stärksten Preisrückgänge seit der Finanzkrise 2008/2009 berichtet. Sie gaben ihrer Sorge Ausdruck, dass eine Immobilienkorrektur bevorstehe, welche so stark ausfallen könnte wie jene von 1989/1990, als die Preise um rund 20 % nachgaben. In einem Worst-Case-Szenario, meinten sie, sei auch ein Rückgang um 30 % möglich, auch wenn eine weniger ausgeprägte Korrektur wahrscheinlicher sei. Ein Vergleich von gängigen fundamentalen Bewertungsfaktoren lasse auf eine Überbewertung von rund 20 % schliessen. Der Auslöser für eine deutlichere Korrektur ist nicht schwierig herauszufinden, nachdem die Hypothekarkosten auf das höchste Niveau seit der Finanzkrise von 2008/2009 angestiegen sind. Gemäss der britischen Zentralbank, der Bank of England, ist rund ein Drittel der auf eine feste

Laufzeit fixierten britischen Hypotheken bereits im Jahr 2024 zur Refinanzierung fällig. Da die britische Bevölkerung mit einer in 40 Jahren nicht mehr erlebten hohen Inflation zu kämpfen hat, könnte eine Immobilienkorrektur nicht zu unterschätzende Folgen auf die Wirtschaftsentwicklung haben.

Auch in den USA sowie anderen Ländern wie Australien oder Kanada und besonders in Skandinavien könnte eine Immobilienkorrektur nicht nur geringe Ausmasse annehmen. Im Vergleich zu wichtigen fundamentalen Kriterien schätzte beispielsweise Bloomberg, dass die Preise von US-Wohnimmobilien um rund 15 % korrigiert werden könnten. Vor allem in den letzten, von der Corona-Pandemie gekennzeichneten Jahren sei es zu einem Wohnimmobilien-Boom gekommen, der alle vorhergehenden Boom-Phasen der letzten 40 Jahre übertroffen habe. Allein zwischen März 2020 und Sommer 2022 erhöhten sich die US-Häuserpreise durchschnittlich um volle 40 %. Ein positiver Faktor dürfte allerdings die Tatsache sein, dass der Anteil minderwertiger Hypothekarkredite, der sogenannten «Subprime Loans», im Verhältnis zu allen Hypotheken seit 2008 klar zurückgegangen ist und viele globale Banken inzwischen über bessere Kapitalpolster verfügen. Daher würde eine Immobilienkorrektur in den USA oder Europa zwar die Wirtschaft belasten, jedoch kaum wieder zu einer so grossen Finanzkrise wie 2008/2009 führen.

«Immobilien sind von vielfältigen komplexen Faktoren beeinflusst und von der Politik der Zentralbanken abhängig.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Sowohl in den USA wie auch in vielen europäischen Ländern haben sich die Hypothekarkosten für Immobilien mehr als verdoppelt. Gewerbeimmobilien ihrerseits sind

historisch bei einer Wirtschaftsabschwächung wegen ihres besonders zyklischen Charakters besonders anfällig. Bisher sind erst wenige Bremsspuren in der allgemeinen Wirtschaftsentwicklung vonseiten des Immobiliensektors zu spüren gewesen. Doch die Erfahrung der chinesischen Wirtschaft mit der Abschwächung des Immobiliensektors von 2021/2022, welche übrigens noch anhält, zeigt, dass eine Immobilienkorrektur nicht unterschätzt werden darf. Auch auf dem europäischen Kontinent zeigen sich in einigen Ländern Überbewertungen, gerade bei Wohnimmobilien. Ob die Immobilienproblematik sich verschärfen wird, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Länder mit einer hohen strukturellen Nachfrage, sei es aus demografischen Gründen oder (wie in der Schweiz) wegen Zuwanderung, könnten von einer geringeren Korrektur betroffen sein. Zudem wird relevant sein, wie lange die Leit- und Marktzinsen noch so hoch bleiben, was letztlich nur die Zentralbanken wirklich wissen können. Die Dauer dieser Phase historisch überdurchschnittlicher Zinsen wird neben dem wichtigen Faktor des Immobilienangebots von Bedeutung sein.

Insgesamt kann zusammengefasst werden, dass die Wahrscheinlichkeit von Immobilienkorrekturen global zwar zunimmt, sich jedoch je nach Land unterschiedliche Situationen ergeben werden. Immobilien bleiben von vielfältigen und komplexen Faktoren dominiert und sind weiter sehr von der Politik der Zentralbanken abhängig.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktkommentars betreffen folgende Akzentmodule:

 Aktien Schweiz	 Aktien USA	 Obligationen CHF/EUR/USD	 Rohstoffe
 Nebenwerte Schweiz	 Aktien Schwellenländer	 Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	 Krypto-Währungen*
 Aktien Eurozone	 Aktien Global	 Obligationen High Yield	 Private Equity
 Aktien Deutschland	 Global Ausgewogen		 Venture Capital

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden

irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto-Währungen) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 18. Oktober 2023

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch