

Auslaufmodell Einfamilienhaus?

Schweizer Immobilien

Autoren: Matthias Holzhey, Economist, UBS Switzerland AG; Katharina Hofer, Economist, UBS Switzerland AG

- Die Preise von Einfamilienhäusern stiegen seit Ende 2014 deutlich stärker als diejenigen von Stockwerkeigentum. Die höheren Zinsen stellen diese Entwicklung aktuell allerdings in Frage.
- Der Trend zur Verdichtung dürfte den Bestand an Einfamilienhäusern im nächsten Jahrzehnt sinken lassen. Durch die Alterung der Gesellschaft bei steigender Lebenserwartung bleiben Pensionierte länger in ihren Einfamilienhäusern wohnen, sodass weniger Objekte auf den Markt kommen.
- Diese Trends stützen die langfristige Werthaltigkeit des Einfamilienhauses, insbesondere weil dieses zunehmend als Luxusgut und Statussymbol betrachtet wird.



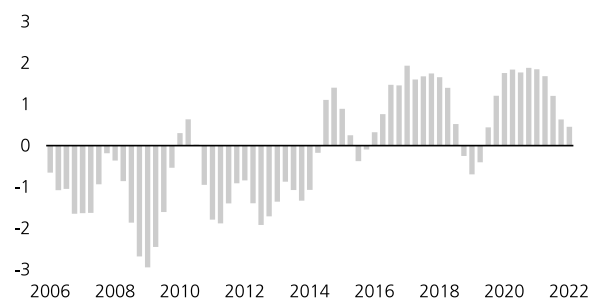
Quelle: Getty Images

Das Einfamilienhaus bindet mehr Kapital, verursacht einen höheren Unterhaltsaufwand als vergleichbares Stockwerkeigentum und ist relativ selten zentral gelegen. Dennoch erfreute sich diese Wohnform in der jüngeren Vergangenheit einer grossen Beliebtheit. Die Preise stiegen zwischen Ende 2014 und Ende 2022 kumuliert um 27 Prozent – rund 10 Prozentpunkte stärker als bei Eigentumswohnungen. Das stellt einen deutlichen Gegensatz zu den vorangegangenen acht Jahren dar, als sich Eigentumswohnungen im Sog der Urbanisierung um 14 Prozentpunkte mehr verteuerten als Einfamilienhäuser. Aktuell zeichnet sich vor dem Hintergrund gestiegener Zinsen eine Schwächephase in der Preisentwicklung der Einfamilienhäuser ab.

Aus einer langfristigen Perspektive wird das Einfamilienhaus als sicherer Wert betrachtet. Dabei dürften die beiden grossen Trends Verdichtung und Alterung die Marktentwicklung im nächsten Jahrzehnt entscheidend prägen.

Sind die fetten Jahre vorbei?

Differenz der Preisveränderung im Vorjahresvergleich zwischen Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen, pro Quartal, in Prozent



Quellen: Wüest Partner, IAZI, FPPE, UBS

Verdichtung

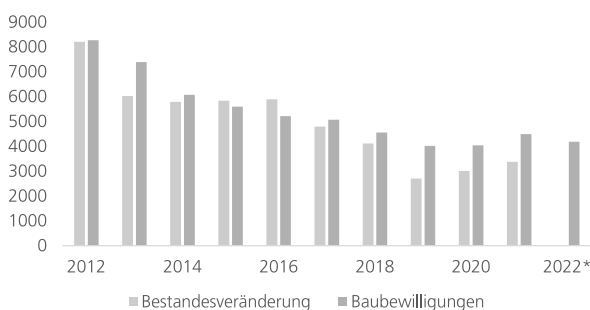
Der Bestand von Einfamilienhäusern nimmt zwar stetig zu, jedoch deutlich langsamer als in der Vergangenheit. Stieg er 2011 noch um knapp 9000 Einheiten, waren es zehn Jahre später nur noch gut 3000. Dieser Wachstumsrückgang dürfte sich fortsetzen und längerfristig wahrscheinlich sogar in einer Reduktion des Gesamtbestands an Einfamilienhäusern münden.

Ein Grund dafür ist die Abwärtstendenz beim Neubau auf der grünen Wiese. Denn Einfamilienhäuser benötigen pro Wohneinheit mehr Bauland und sind aufgrund dessen absolut gesehen teurer als Stockwerkeigentum auf dem gleichen Grundstück. Seit vier Jahren werden zwar stabil 4000 Einheiten pro Jahr bewilligt – es werden jedoch vermehrt Ersatzneubauten getätigt.

Einschneidender ist aber die Verdichtung, bei der Einfamilienhäuser abgerissen und durch Mehrfamilienhäuser ersetzt werden. In der Vergangenheit war dieser Effekt zwar noch relativ gering. Selbst in der Stadt Zürich, wo die schweizweit höchsten Verdichtungsgewinne locken, wurden seit 2019 nur 1 bis 1,5 Prozent der bestehenden Einfamilienhäuser pro Jahr so umgewandelt. Nur in den Regionen Zug und March war der Bestand an Einfamilienhäusern in den letzten Jahren verdichtungsbedingt rückläufig. Mit steigenden Ausnützungsziffern dürfte sich diese Entwicklung allerdings auch in anderen Regionen deutlich beschleunigen.

Verlangsamtes Wachstum, mehr Ersatzneubau

Bestandesveränderung und Anzahl Baubewilligungen für Neubauten von Einfamilienhäusern



Quellen: BFS, Docu Media, UBS. *Noch keine Daten zum Bestand vorhanden

Alterung der Gesellschaft

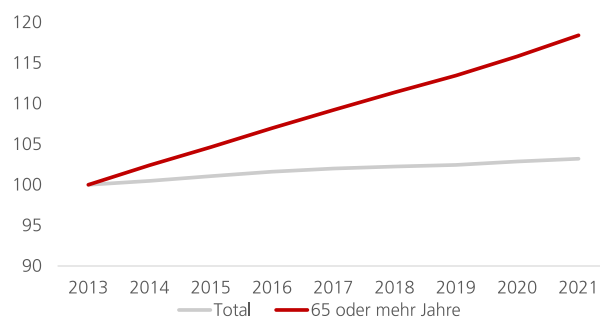
Aktuell werden rund 220 000 Einfamilienhäuser oder 25 Prozent des Bestands von Personen im Alter von über 65 Jahren bewohnt. Vor einem Jahrzehnt waren es noch 185 000 Einheiten. Eine Trendwende ist unwahrscheinlich. Denn in der nächsten Dekade wird gemäss Referenzszenario des Bundesamts für Statistik mehr als 60 Prozent des Bevölkerungswachstums auf Personen im Alter von über 65 Jahren anfallen. Daher dürfte in zehn Jahren bis zur Hälfte aller Einfamilienhäuser von Rentnern bewohnt werden.

Dies mag auf den ersten Blick kontraintuitiv erscheinen, da die Pensionierung oft einen guten Zeitpunkt darstellt, um die eigene Wohnsituation auch in finanzieller Hinsicht zu überdenken. Die Kinder sind zu diesem Zeitpunkt zumeist ausgezogen und es wird kein Heimbüro mehr benötigt. Tatsächlich reduzieren 80 Prozent der Personen über 65 Jahren im Falle eines Umzugs die Zimmerzahl oder halten sie konstant.

Doch daraus auf eine Verkaufswelle von (zu gross gewordenen) Einfamilienhäusern zu schliessen, ist voreilig. Das hohe Bildungs- und Einkommensniveau der Baby-Boomer-Generation führt dazu, dass diese ihren Wohnkonsum nach dem Erreichen des Rentenalters kaum einschränken müssen. So ziehen pro Jahr aktuell nur 3 bis 4 Prozent der Personen über 65 Jahren um. Mit steigender Lebenserwartung und besserer Gesundheit werden Häuser länger gehalten – es entfällt die Notwendigkeit, die gewohnte Umgebung zu verlassen. Das Einfamilienhaus wird dadurch auf dem Transaktionsmarkt zu einer noch selteneren Spezies und vermehrt zum «Familienerbstück».

Mehr Einfamilienhäuser von Senioren bewohnt

Entwicklung der Anzahl der von Personen im Alter von 65 oder mehr Jahren bewohnten Einfamilienhäuser im Vergleich zu allen bewohnten Einfamilienhäusern, Index 2013 = 100



Quellen: BFS, UBS

Einfamilienhaus als Statussymbol

Noch bis in die 1990er-Jahre waren weniger als ein Drittel der selbstgenutzten Wohnliegenschaften – zumeist Einfamilienhäuser – im Eigentum und damit tendenziell vermögenden Haushalten vorbehalten. Das Einfamilienhaus war dabei ein Symbol des gesellschaftlichen Status. Die anschliessende Urbanisierungswelle hat dieses Prestige abgeschwächt. Als Folge des Immobilienbooms sind Haushaltseinkommen und Immobilienpreise weiter auseinandergedriftet, was der Nachfrage nach günstigeren Eigentumswohnungen Rückenwind verliehen hat.

Mit steigender Flächennachfrage als Folge der Pandemie und des hybriden Arbeitens ist das Einfamilienhaus wieder vermehrt «en vogue». Gleichzeitig wird nun gerade an guten Lagen der Bestand an Einfamilienhäusern graduell sinken. Das Leben in dieser Wohnform wird damit verstärkt als Luxus wahrgenommen und somit letztlich als Statussymbol wieder an Bedeutung gewinnen. Langfristig wird dies die Werthaltigkeit von Einfamilienhäusern begünstigen. Regional gilt dies allerdings in erster Linie für Einzugsgebiete der Grossstädte.

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-methodology. 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 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 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 A/2023. CIO82652744

© UBS 2023. Das Schlüsselssymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.