

# Blasenbildung bei Luxusimmobilien?

**SPITZENOBJEKTE** Seit zwölf Jahren hält der Boom in diesem Marktsegment an. Nach dem Absturz Anfang der 90er Jahre haben sich die Preise erholt und seit der Jahrtausendwende stark zugelegt. Eine allgemeine Überhitzung ist aber nicht spürbar.

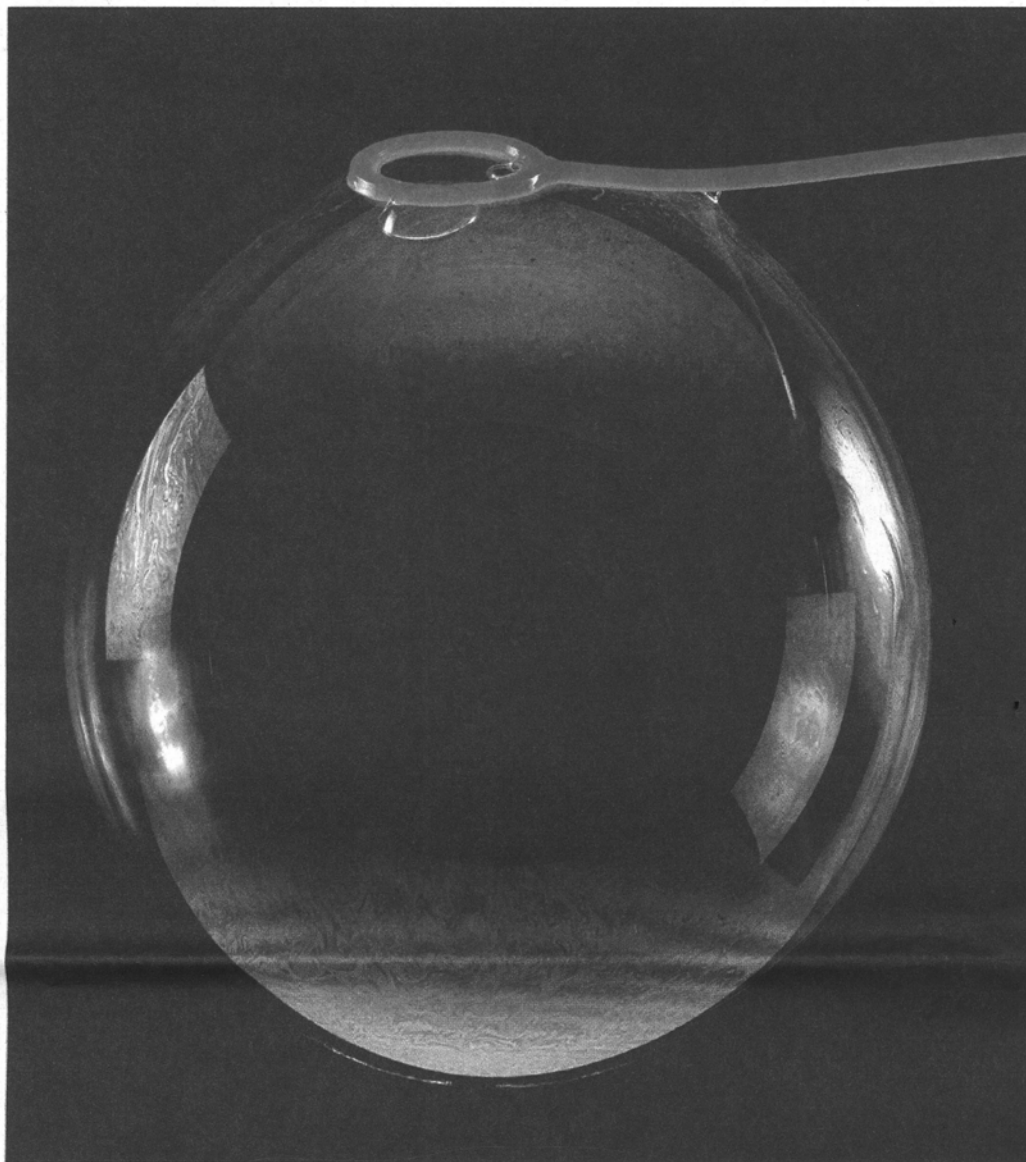
CLAUDE GINESTA

Mehrere Faktoren nährten den anhaltenden Boom bei Luxusimmobilien. So luden zu Beginn die effektiven Preisniveaus, die nach einem mehrjährigen Wertzerfall sehr attraktiv erschienen, ab 1994 zum Kauf. Nach 1997 waren es die historisch tiefen Hypothekenzinsen, kombiniert mit der wundersamen Geldvermehrung der Dotcom-Ära, die neue Käufer hervorbrachte. Mit dem Ende des Börsenbooms schien auch der Liegenschaftsmarkt vor einer Korrektur nicht gefeit. Doch weit gefehlt. Dank weiter sinkenden Zinsen, offener Geldschleusen bei den Notenbanken und zusätzlichen politischen Massnahmen zugunsten des Immobilienmarktes verlängerte sich die Hausse bis heute.

## Ausländer als Marktfaktor

Erbschafts- und Schenkungssteuern wurden vielerorts abgeschafft und damit einer neuen, jüngeren Generation der Immobilienerwerb erleichtert. Zudem führte die immer liberaler praktizierte Pauschalbesteuerung wohlhabender Ausländer zu einem regelrechten Sog an steuersensitiven, vermögenden Ausländern in die begehrtesten Wohngemeinden. Mit der Annahme der bilateralen Verträge mussten sowohl die Lex Friedrich als auch die Lex Koller für EU-Bürger praktisch ausser Kraft gesetzt werden, was erneut in eine Nachfrageausdehnung mündete.

Und schliesslich ist seit drei Jahren die hiesige Wirtschaft wieder in Schwung geraten, was zu teilweise prall gefüllten Lohntüten und erfreulichen Entwicklungen in den Wertschriftendepots führte. All dies verlieh dem Immobilienmarkt Auftrieb. In diesem Verkäufermarkt haben die seit Ende 2005 leicht steigenden Hypothekenzinsen nur bedingt einen dämpfenden Einfluss, zumal die meisten solchen Verträge langfristig abgeschlossen werden und somit nur mit grosser Verzögerung Wirkung zeigen. Es ist wichtig, den Immobilienboom differenziert zu



Eine Implosion des Schweizer Luxusimmobilienmarktes erscheint aufgrund des kleinen, spekulativen Elements als unwahrscheinlich.

betrachten, denn längst nicht alle Regionen und Objektarten profitieren im selben Ausmass. Klar ist, dass Luxusimmobilien in Gebieten mit hoher Kaufkraft massiv an Wert gewonnen haben und weiterhin höchst attraktiv bleiben. Gleichzeitig gilt für den Immobilienmarkt aber Ähnliches wie etwa in der Konsumgüterindustrie: Die Schere öffnet sich immer rascher, und so erstaunt es nicht, dass neben Luxusliegenschaften vor al-

lem auch das Low-Price-Segment vom anhaltenden Boom erfasst wurde. Ist der Preis das Hauptkriterium, spielen weder Lage noch Prestige eine Rolle. Mit dem aktuell noch immer tiefen Zinsniveau stellen sich daher viele die Frage, ob anstatt einer Miete für das gleiche Geld nicht besser Wohneigentum erworben werden soll. In manchen Regionen wie dem Zürcher Oberland, dem Glatt- oder Limmattal finden so unzählige

Wohnungen zu sensationellen Preisen auch Käufer.

## Die Präferenzen ändern sich

Während Reiheneinfamilienhäuser in den 70er und 80er Jahren sehr beliebt waren, sind heute Eigentumswohnungen auf einem Stockwerk mit Lifterschliessung und direktem Garagenzugang gefragt. Etagenwohnungen mit Treppen, abgeschragten Wänden, Reihenhäuser und Etagenwohnun-

gen ohne Lift werden dagegen unbeliebt. Mit der zunehmenden Überalterung wird sich der Trend hin zu mehr Komfort akzentuieren – auch weil die betroffene Gruppe, die mit Abstand vermögendste ist. An Topstandorten bleiben Einfamilienhäuser, Baugrundstücke sowie moderne Etagenwohnungen mit effizienten Grundrissen sowohl in der Gunst der Käufer als auch preislich in sehr hohen Sphären. Die Entwicklung im Lu-

xussegment, an der Spitze der Preisspirale, sollte aber, wie bereits angetönt, nicht darüber hinwegtäuschen, dass der Gesamtmarkt weit weniger agil ist und einzelne Regionen kaum Veränderungen erfahren haben.

Der aktuelle Aufschwung im Luxusimmobilienmarkt dauert schon über eine Dekade. Wie andere Märkte unterliegt auch die Immobilienbranche Zyklen. In einigen überhitzten Gebieten wie in den USA, Australien oder Südafrika hat bereits eine spürbare Korrektur eingesetzt. Deswegen dem hiesigen Markt, speziell an besten Lagen, eine ähnliche Entwicklung zu prognostizieren, wäre aber zu einfach. Denn einerseits war das spekulative Element viel kleiner als etwa in Amerika, und andererseits wird die Region Zürichsee für vermögende In- und Ausländer höchst attraktiv bleiben. Zudem wird das Angebot gerade an ge-

## Die Region um den Zürichsee bleibt für reiche In- und Ausländer höchst attraktiv.

suchten Lagen und speziell bei Baugrundstücken und Einfamilienhäusern beschränkt bleiben, sodass ein genereller Abschwung keinen negativen Einfluss auf die beliebtesten Standorte haben muss. Denn eines hat sich gezeigt: Die Nachfrage an Toplagen ist unelastisch und weist eine der geringsten Volatilitäten auf. Das heisst, dass diese Regionen als letzte in einen Abschwung geraten und als erste zu neuer Blüte aufbrechen.

## Suche nach Sachwerten

Generell kann beobachtet werden, dass Sachwerte wieder vermehrt, wenn auch nur aus Diversifikationsgründen, in den Fokus der Investoren bzw. vermögenden Privatpersonen rücken und damit dem Markt eine fundamentale Stärke verleihen, die nicht leicht erschüttert werden kann. Klar können geopolitische Risiken, Epidemien oder ein globaler Börsencrash den Immobilienboom abrupt beenden. Die Wahrscheinlichkeit solcher Megaereignisse ist aber klein. Viel eher ist davon auszugehen, dass sich im Rahmen einer regulären Wirtschaftsabkühlung und eventuell weiter moderat steigender Zinsen der Boom im Luxusimmobilienmarkt einem sanften Ende nähert. Die massiven Preisschübe der letzten Jahre dürften in diesem Fall einer ruhigeren Preisentwicklung weichen.

Claude Ginesta, Ginesta Immobilien, Kösnacht.