

30. September 2019

# Mitteilung

## UBS Global Real Estate Bubble Index 2019

### **München ist laut UBS-Studie der weltweit am stärksten überbewertete Immobilienmarkt – niedrige Zinsen erhöhen das Blasenrisiko in der Eurozone**

- Der vom Chief Investment Office von UBS Global Wealth Management erstellte Bericht "UBS Global Real Estate Bubble Index 2019" analysiert die Preise von Wohnimmobilien in 24 Metropolen weltweit.
- London verlässt die Blasenzone, die konkurrierenden Finanzplätze Paris und Frankfurt hingegen finden sich neu in der Blasenzone wieder.
- In den ehemaligen Hotspots Vancouver und Sydney sind die Preise deutlich zurückgegangen.

Zürich, 30. September 2019 – Der UBS Global Real Estate Bubble Index 2019 des Chief Investment Office von UBS Global Wealth Management deutet auf das Risiko einer Blasenbildung oder eine erhebliche Überbewertung auf den Immobilienmärkten vieler Metropolen hin.

Das grösste Blasenrisiko verzeichnet München, gefolgt von Toronto, Hongkong und Amsterdam. Auch Frankfurt, Vancouver und Paris befinden sich in der Blasenzone. Grosse Ungleichgewichte bestehen in Zürich, London, San Francisco, Tokio sowie Stockholm. Die Immobilienmärkte in Los Angeles, Sydney, Genf und New York sind hoch bewertet. Dagegen sind Immobilien in Singapur, Boston und Mailand fair bewertet, in Chicago sogar unterbewertet.

Vier Märkte wurden in der diesjährigen Ausgabe der Studie zum ersten Mal berücksichtigt. Drei davon, Madrid, Moskau und Tel Aviv, sind überbewertet, während Dubai fair bewertet ist.

Die Ungleichgewichte haben während der letzten vier Quartale hauptsächlich in der Eurozone zugenommen. Neu befinden sich Frankfurt und Paris in der Blasenzone. Im Gegensatz dazu sind die Bewertungen in Vancouver, San Francisco, Stockholm und Sydney markant zurückgegangen. Auch der Immobilienmarkt in London kühlte deutlich ab und verliess die Blasenzone zum ersten Mal seit vier Jahren. In New York und Los Angeles ging der Index im Vergleich zum Vorjahr hingegen nur leicht zurück; in Tokio und Singapur blieb er so gut wie unverändert.

**Mark Haefele, Chief Investment Officer von UBS Global Wealth Management**, erklärt:

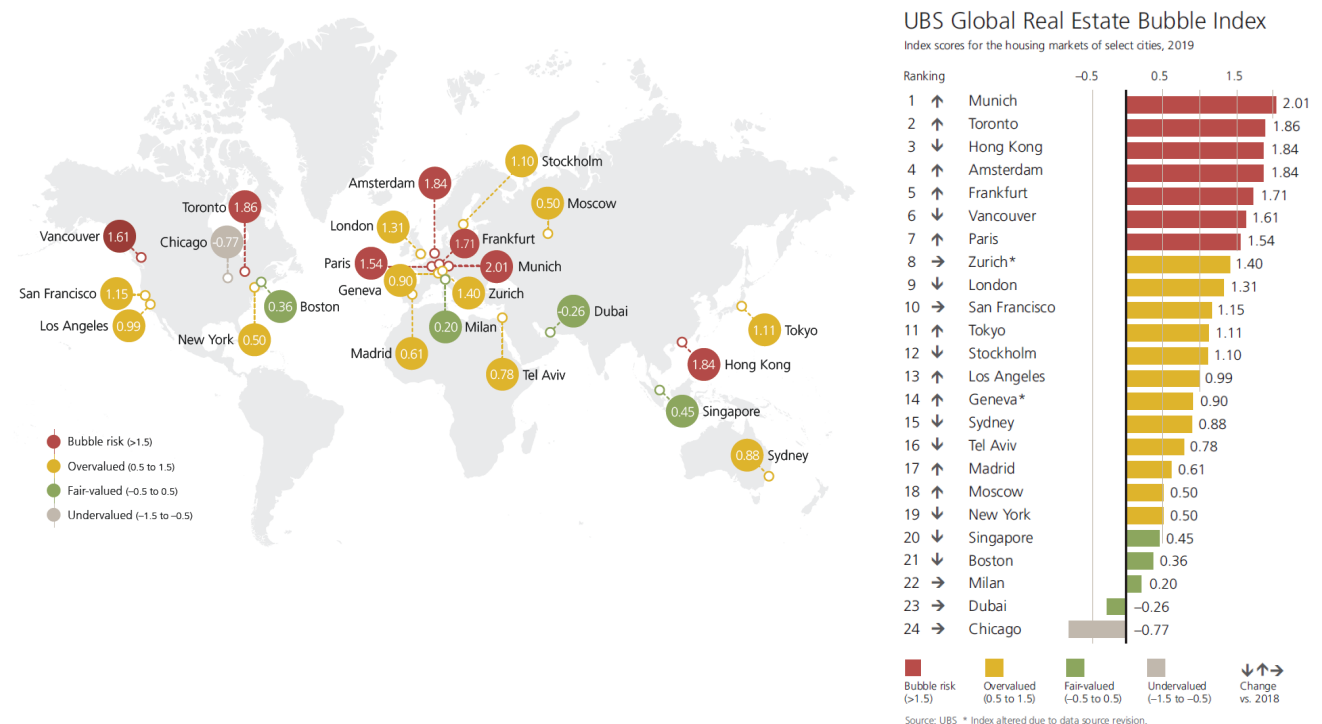
«Zunehmende ökonomische Unsicherheit wiegt den positiven Effekt fallender Zinssätze auf die Nachfrage nach Immobilien mehr als auf. Allerdings waren in Teilen der Eurozone die tiefen Zinsen hauptverantwortlich für den Anstieg des Immobilienblasenrisikos.»

Im Durchschnitt der analysierten Märkte sind die inflationsbereinigten Preise während der letzten vier Quartale praktisch zum Stillstand gekommen. Nur in Boston, Moskau sowie den Städten der Eurozone verteuerten sich Wohnimmobilien noch deutlich. Waren Preisanstiege im tiefen zweistelligen Bereich in den letzten Jahren weltweit noch an der Tagesordnung, so hatte Frankfurt in diesem Jahr als einziger Markt ein so hohes Wachstum zu verzeichnen. Dagegen korrigierten die Preise in Sydney, Vancouver und Dubai um mehr als fünf Prozent innert Jahresfrist.

**Claudio Saputelli, Head of Real Estate von UBS Global Wealth Management**, erläutert: «Der weltweite Rückgang der Zinsen wird den Immobilienmärkten keinen neuen Impuls geben. Denn in vielen Städten sind Hypothekarzinsen nicht der Flaschenhals bei Eigenheimkäufen. Vielmehr fehlen den meisten Haushalten schlicht die nötigen Eigenmittel, um die Finanzierungskriterien der Banken zu erfüllen. Dies stellt unserer Meinung nach eines der grössten Risiken für Immobilienwerte in urbanen Zentren dar.»

**Matthias Holzhey, Studienverantwortlicher und Head of Swiss Real Estate Investments von UBS Global Wealth Management**, fügt hinzu: «Investoren sollten bei Märkten in der Blasenzone Vorsicht walten lassen. Staatliche Eingriffe zur Eindämmung weiterer Preisanstiege haben bereits in einigen der am meisten überbewerteten Märkte Korrekturen ausgelöst – in allen vier höchstplatzierten Märkten des UBS Global Real Estate Bubble Index 2016 sind die inflationsbereinigten Preise zurückgegangen. Im Durchschnitt liegen die Preise nun 10 Prozent unterhalb ihrer Höchststände. Dieser Negativtrend dürfte anhalten.»

Der Immobilienerwerb in globalen Städten war in der Vergangenheit eine gute Strategie zur Vermögensvermehrung. Doch die fehlende ökonomische Tragbarkeit senkt die Attraktivität vieler Städte und begünstigt eine Verlagerung von Arbeitsplätzen in die Agglomerationen. Obwohl Urbanisierung, digitale Revolution sowie Baubeschränkungen, die Bewertungen von Immobilien in Städten immer noch stützen, kann nicht mehr mit Sicherheit mit realen Preisanstiegen gerechnet werden.



## Regionale Ergebnisse

### Negativzinsen stützen das Preisniveau in der Schweiz

Tiefe und weiter sinkende Hypothekarzinsen sowie die robuste regionale Wirtschaft haben die Nachfrage nach Wohneigentum im Grossraum Zürich gestützt. Die Eigenheimpreise haben sich damit weiter vom Landesdurchschnitt abgekoppelt, aber die starke Einkommensentwicklung verhinderte einen Anstieg der Ungleichgewichte. Der Markt ist dennoch deutlich überbewertet. So hat Zürich im internationalen Vergleich das grösste Preis-Miet-Verhältnis aller Städte. Das tiefe Zinsniveau ist daher entscheidend, um die Zahlungsbereitschaft für Wohneigentum auf dem aktuellen hohen Stand zu halten.

Zürich hat Genf mittlerweile sowohl in Sachen Preis- als auch Bewertungsniveau überholt. Nach einer Korrektur im hohen einstelligen Prozentbereich zwischen 2013 und 2016 verharrten die Preise auf dem tieferen Niveau, sodass sie nun unter dem Spitzenniveau von 2012 liegen. Genf ist dennoch überbewertet geblieben. Es besteht ein erheblicher Mangel an Wohnraum und Genf profitiert von seinem internationalen Status, weshalb das Preisniveau zumindest mittelfristig nicht sinken dürfte.

### **Europa**

Die Bewertungen haben, getrieben durch die Tiefzinsen, in allen Städten der Eurozone zugelegt. Neu stehen Paris und Frankfurt in der Blasenrisikozone. In Madrid und Mailand befindet sich der Eigenheimmarkt in einer Erholungsphase und ist im Zyklus deutlich weniger weit fortgeschritten. Im Gegensatz zu den Städten in der Eurozone ist der Indexstand des UBS Global Real Estate Bubble Index in London und Stockholm gesunken. Der Eigenheimmarkt in London befindet sich als Folge des anhaltenden teuerungsberinigten Preisrückgangs seit Mitte 2016 nicht mehr in der Blasenrisikozone.

### **USA**

Das Bewertungsniveau der US-Städte ist das erste Mal seit 2011 nicht gestiegen. Regulatorische Massnahmen und die fehlende Tragbarkeit lassen die Eigenheimpreise in New York hinter dem Landesdurchschnitt hinterherhinken. In San Francisco und Los Angeles macht sich zudem die Abnahme der ausländischen Nachfrage bemerkbar, sodass die Preissteigerungen zum Erliegen gekommen sind. Boston ist weiterhin fair bewertet. Die Stadt profitiert von einer ungebrochenen Anziehungskraft auf Firmen und Gutverdienende. Chicago bleibt unterbewertet und zeigt angesichts seiner akuten Fiskalprobleme keine Anzeichen einer Erholung.

### **Mittlerer Osten**

In den letzten 30 Jahren verzeichnete Tel Aviv eine der stärksten Preissteigerungen aller Städte dieser Studie. Zwischen 2003 und 2017 stiegen die Eigenheimpreise praktisch ununterbrochen an. Höhere Hypothekarzinsen lösten im Folgenden eine Korrektur aus. Aktuell haben sich die Preise stabilisiert, allerdings ist der Eigenheimmarkt weiterhin überbewertet. Die Wohnungspreise in Dubai unterliegen starken Schwankungen. Seit der Preisspitze in 2014 sind die Preise um fast 35 Prozent gesunken, womit auch die Bewertungen klar gefallen sind. Der Markt ist mittlerweile fair bewertet. Die Eigenheimpreise sollten gemäss unseren Erwartungen bald einen Boden finden.

### **Asien-Pazifik (APAC)**

Die Dynamik in Hongkongs überhitztem Häusermarkt ist zum Stillstand gekommen. Der schwächere wirtschaftliche Ausblick drückt auf die Stimmung potenzieller Käufer. Der Markt bleibt aber klar in der Blasenrisikozone. Die Eigenheimpreise in Sydney lagen im ersten Quartal 2019 bereits 15 Prozent unter ihrem letzten Höhepunkt. Das Kreditwachstum für Wohneigentum sank zudem auf ein Allzeittief. In Singapur hat sich der Hauspreisboom ab Mitte 2017 als kurzlebig erwiesen; verschärfte regulatorische Massnahmen bremsen jegliches Preiswachstum aus und belassen den Markt fair bewertet.

### **Mehr Informationen**

- [UBS Global Real Estate Bubble Index 2019](#)

**Links**

- UBS Global Real Estate Bubble Index: [www.ubs.com/global-real-estate-bubble-index](http://www.ubs.com/global-real-estate-bubble-index)
- Weitere Informationen über das Chief Investment Office von UBS Wealth Management: [www.ubs.com/cio](http://www.ubs.com/cio)

**UBS Group AG**

## Kontakt

Schweiz: +41-44-234 85 00  
UK: +44-207-567 47 14  
Americas: +1-212-882 58 58  
APAC: +852-297-1 82 00

[www.ubs.com/media](http://www.ubs.com/media)