
Fahrländer Partner
Raumentwicklung
Eichstrasse 23
8045 Zürich

Münzrain 10
3005 Bern

HEV Schweiz
Seefeldstrasse 60
Postfach
8032 Zürich

+41 (0)44 466 70 00
info@fpre.ch
www.fpre.ch

+41 31 348 70 00
bern@fpre.ch
www.fpre.ch

+41 (0)44 254 90 20
info@hev-schweiz.ch
www.hev-schweiz.ch

**FP
RE**



Projekt: 40016

Zürich, 1. Juni 2017

Preiserwartungsindizes HEV-FPRE Methoden-Kurzbeschreibung

von

Dr. Stefan Fahrländer & Manuel Lehner, Fahrländer Partner AG
Universitäre Begleitung: Prof. Dr. Michael Gerfin, Universität Bern

1 Hintergrund und Grundlagen

1.1 Idee

Die Immobilienumfragen des HEV Schweiz und von FPRE liefern ein räumlich und zeitlich differenziertes Bild der Stimmung im Schweizer Immobilienmarkt. Experten aus allen Landesteilen machen in den Befragungen Einschätzungen zur vergangenen und zukünftigen Marktentwicklung. Mit den vorliegenden Indizes werden diese Expertenmeinungen verdichtet und als Zeitreihen der interessierten Öffentlichkeit zur Verfügung gestellt. Dabei werden die preisbezogenen und zukunftsgerichteten Fragen ausgewertet, da der Preis als Resultat des Zusammenspiels von Angebot und Nachfrage und insbesondere dessen Prognose im Zentrum des Interesses steht.

Zur Verfügung gestellt werden folgende Reihen:

- Erwartete Entwicklung der Preise von Eigentumswohnungen (EWG)
- Erwartete Entwicklung der Preise von Einfamilienhäusern (EFH)
- Erwartete Entwicklung der Preise von Wohneigentum (EWG & EFH)
- Erwartete Entwicklung der Wohnungsmieten (MWG)
- Erwartete Entwicklung der Mieten für Büroflächen (BUE)
- Erwartete Entwicklung der Preise von Mehrfamilienhäusern (MFH)
- Erwartete Entwicklung der Preise von Büro- und Geschäftshäusern (BGH)
- Erwartete Entwicklung der Preise von Renditeliegenschaften (MFH & BGH)

1.2 Datengrundlagen

Die Immobilienumfrage des HEV Schweiz wurde erstmals im Jahr 1981 als Expertenbefragung zur Entwicklung von 15 wichtigen Grössen des Schweizer Immobilienmarktes durchgeführt. Heute umfasst die Umfrage rund 70 Fragen zu diversen immobilienwirtschaftlich relevanten Einzelindikatoren.¹

Die Umfrage des HEV wird jährlich im 4. Quartal durchgeführt. Je nach Jahr erreichte die Umfrage 80 bis 150 Teilnehmer und deckt den dicht besiedelten Teil des deutschsprachigen Mittellandbogens ab. Nur schwach oder nicht abgedeckt werden die Genferseeregion, der Jura, der Alpenraum sowie die Südschweiz.

Die Immobilienumfrage von FPRE wird seit Sommer 2008 halbjährlich durchgeführt. Bis 2011 umfasste sie zehn Fragen zur Nachfrage- und Preisentwicklung der wichtigsten Nutzungssegmente im Schweizer Immobilienmarkt. Im Sommer 2012 wurde die Umfrage leicht angepasst und umfasst nunmehr zwölf Fragen zur vergangenen und erwarteten Preisentwicklung von sechs Nutzungssegmenten. Die Umfrage erreicht rund 650 Teilnehmer und deckt alle Regionen der Schweiz ab.²

1.3 Vorbild Konsumentenstimmung

Ein vergleichbares Mass für die Stimmung in spezifischen Märkten liefert die Konsumentenstimmung des Seco.³ Während bis ins Jahr 2007 jeweils neun Fragen gestellt wurden, sind es seit 2008 deren elf. Die beiden zusätzlichen Fragen betreffen insbesondere die Zukunft.

Die einzelnen Fragen werden jeweils zu einem Index verarbeitet, indem stark positive Einschätzungen den Wert 2 erhalten, positive Einschätzungen den Wert 1, neutrale Einschätzungen den Wert 0 und die negativen bzw. stark negativen Einschätzungen die Werte -1 und -2. Der Gesamtindex der Konsumentenstimmung setzt sich dann aus den drei Fragen «vergangene Wirtschaftsentwicklung», «vergangene finanzielle Lage» und «erwartete finanzielle Lage» zusammen. Um die Prognosefähigkeit zu verbessern, wird seit dem Jahr 2007 zudem ein neuer Index berechnet, der aus den Fragen «erwartete Wirtschaftsentwicklung», «Entwicklung der Arbeitslosenzahl», «erwartete finanzielle Lage» und «erwartete Situation: Sparen/Schulden» zusammengesetzt ist.

Für die vorliegenden Preiserwartungsindizes für Immobilien werden ebenfalls ausschliesslich zukunftsgerichtete Fragen ausgewertet.

1.4 Preiserwartungsindizes

Sowohl in der Immobilienumfrage des HEV als auch in derjenigen von FPRE beurteilen die befragten Experten die vergangene und die erwartete Preisentwicklung anhand der Attribute «stark sinkend», «sinkend», «stabil», «steigend» und «stark steigend». Auf Basis der Einschätzungen der zukunftsgerichteten Fragen zur Preiserwartung werden sechs Preiserwartungsindizes berechnet.

Dabei wird den Attributen - in Analogie zur Konsumentenstimmung - ein Wert zwischen -2 und +2 (stabil=0) zugewiesen.

¹ Vgl. Fahrländer und Matter (2011).

² Dabei ist die Abdeckung im Jura noch schwach.

³ Vgl. Doytchinov (2009).

2 Berechnung der Preiserwartungsindizes

2.1 Indizes auf Stufe MS-Region

Die Preiserwartungsindizes werden zunächst für jede der 106 MS-Regionen berechnet.⁴ Die Befragungsteilnehmer geben in der Umfrage an, zu welchen MS-Regionen sie ihre Aussagen machen. Dabei gibt es zwei Typen von Teilnehmern:

- Typ 1: Macht Aussage zu einer MS-Region: die Aussagen fliessen ausschliesslich in der entsprechenden MS-Region ein;
- Typ 2: Macht Aussage zu mehreren MS-Regionen: die Aussagen fliessen anteilig in mehrere MS-Regionen ein. Die Berechnung der Anteile erfolgt auf Basis der Portfolio-Exposure (Wert-basiert) bei institutionellen Immobilieninvestoren bzw. auf Basis des Marktgebiets bei Maklern, Architekten, Bauunternehmern etc.

Der berechnete Index kann Werte zwischen -200 (alle Befragten in der MS-Region erwarten stark sinkende Preise) und +200 (alle Befragten in der MS-Region erwarten stark steigende Preise) annehmen und wird wie folgt berechnet:

$$Index_{MS-Region} = 100 * (-2 * gewichteter Anteil^5 \text{ «stark sinkend»} + -1 * gewichteter Anteil \text{ «sinkend»} + 0 * gewichteter Anteil \text{ «stabil»} + 1 * gewichteter Anteil \text{ «steigend»} + 2 * gewichteter Anteil \text{ «stark steigend»})$$

2.2 Indizes auf Stufe FPRE-Region und Schweiz

Zentral bei der Konstruktion von höheren Aggregaten ist die Verwendung geeigneter Gewichte. Dabei hängen die zu verwendenden Gewichte davon ab, was mit dem Index ausgesagt werden soll. Im Fall der vorliegenden Preiserwartungsindizes werden die Regionen gemäss ihrer relativen Marktaktivität gewichtet. Da diese in den Regionen je nach Nutzung stark variiert, wird für jede Nutzungsart eine eigene Gewichtung festgelegt (vgl. Tabelle 1). Diese wird für die Aggregation zu allen Zeitpunkten verwendet, damit die Zeitschnitte vergleichbar sind. Auf dieser Basis können beliebige Aggregate, die sich aus MS-Regionen bilden lassen, berechnet werden.

Tabelle 1: Gewichte zur Aggregation der MS-Regionen-Indizes

Betreffende Nutzung/Frage	Gewichte
Eigentumswohnungen	Anzahl EWG-Transaktionen 2010
Einfamilienhäuser	Anzahl EFH-Transaktionen 2010
Mietwohnungen	Anzahl MWG-Angebote 2010
Büroflächen	Anzahl Büroflächen-Angebote 2010
Mehrfamilienhäuser	Anzahl MWG-Angebote 2010
Büro- und Geschäftshäuser	Anzahl Büroflächen-Angebote 2010

Quelle: Fahrländer Partner.

2.3 Kombinierte Indizes

Zusätzlich zu den Preiserwartungsindizes pro Nutzung (vgl. Abschnitt 2.1) werden kombinierte Indizes für Wohneigentum sowie für Renditeigenschaften berechnet:

Ausgangspunkt bilden die Indizes zu den einzelnen MS-Regionen. Für die Berechnung der kombinierten Indizes auf Stufe MS-Region werden dieselben Gewichte verwendet wie für die Aggregation der Einzelfragen (vgl. Tabelle 1). Der Index für Wohneigentum beispielsweise ist deshalb in Regionen mit hoher EFH-Marktaktivität und tiefer EWG-Marktaktivität stärker vom EFH-Preiserwartungsindex geprägt und umgekehrt.

⁴ Zum Konzept der MS-Regionen vgl. BFS 2012.

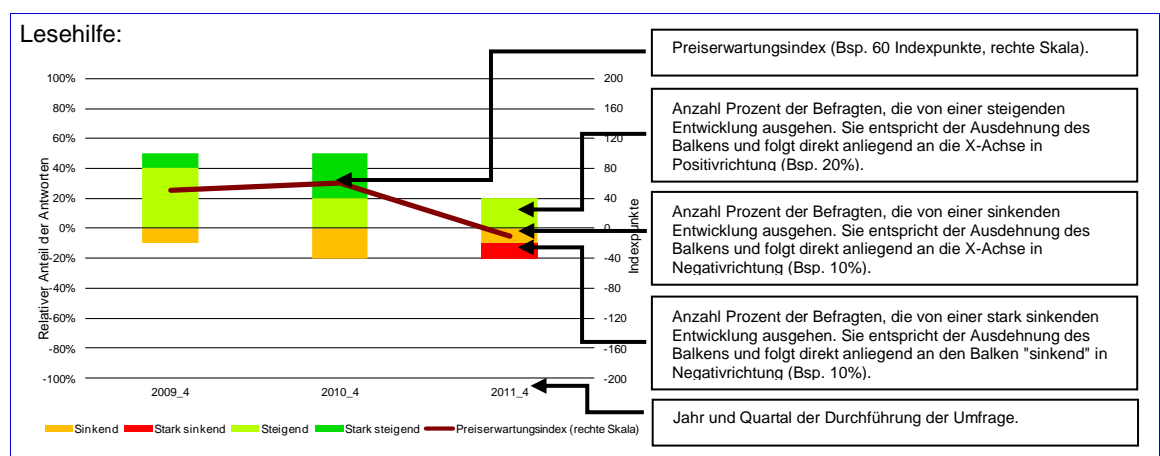
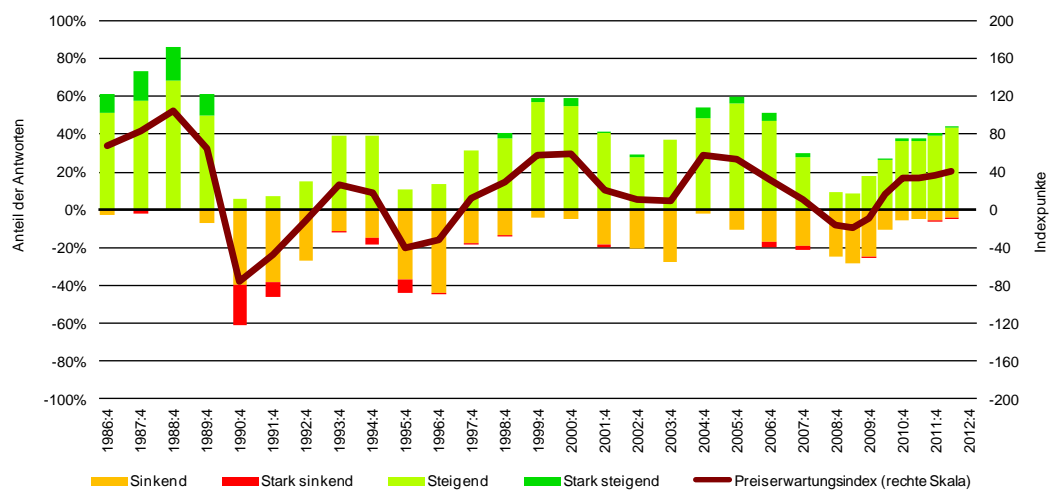
⁵ Gewichteter Anteil: Anteil Teilnehmer gemäss Gewichtung Typ 1 / Typ 2 in der entsprechenden MS-Region.

Für die Aggregation der kombinierten Indizes auf die Stufen FPRE-Region und Schweiz wird jeweils der Mittelwert der Gewichte der Subindizes verwendet. Derart resultiert ein konsistentes Set von Indizes auf sämtlichen Aggregationsstufen.

2.4 Darstellung der Preiserwartungsindizes

Für die Publikation der Indexreihen werden neben den Index-Werten (tabellarisch) zusätzlich zwei Grafiken dargestellt. Die erste Grafik (Abbildung 1) zeigt die relative Verteilung der Antworten (linke Skala) sowie den Preiserwartungsindex im Zeitverlauf (rechte Skala). Der Anteil der Antworten «stabil» (=0) wird in der Grafik nicht dargestellt.

Abbildung 1: Preiserwartung (Beispiel: Eigentumswohnungen)



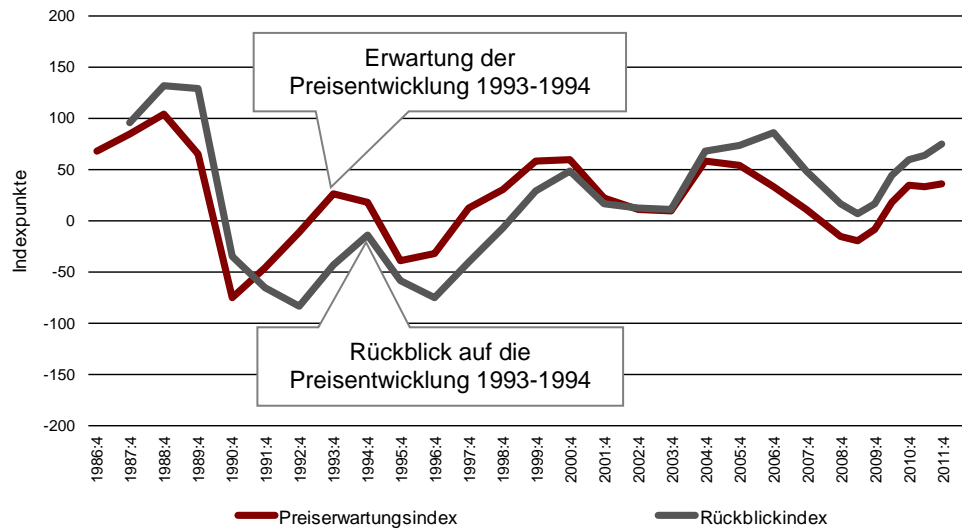
2.5 Vergleich Erwartung und Rückblick

In einer zweiten Grafik werden die Preiserwartungen zu einem bestimmten Zeitpunkt mit dem Rückblick auf die Preisentwicklung des jeweils nachfolgenden Befragungszeitpunkts verglichen. Es wird also verglichen, ob die rückblickende Einschätzung der Preisentwicklung mit der vorher prognostizierten Preiserwartung übereinstimmt.

Wie aus Abbildung 2 ersichtlich ist, müssen bei einfacher Überlagerung der beiden Zeitreihen jeweils zwei Indexwerte an verschiedenen Zeitständen verglichen werden. Das Beispiel zeigt deutlich, dass die

Erwartung zur Periode 1993-1994 viel besser war als der nachträgliche Rückblick (Erwartung: rund 30 Indexpunkte, Rückblick: rund -15 Indexpunkte).

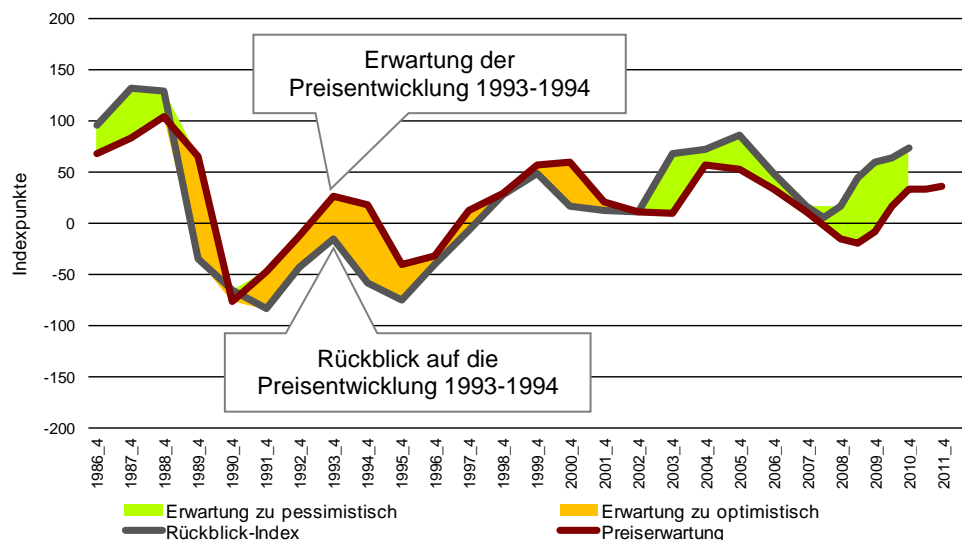
Abbildung 2: Überlagerung Preiserwartungsindex und Rückblickindex



Quelle: HEV Schweiz, Fahrländer Partner.

Um die Erwartung, den Rückblick und die Differenz zwischen Erwartung und Rückblick zu vergleichen, wird der Rückblickindex um eine Periode nach hinten (nach links) verschoben (vgl. Abbildung 3). So können Erwartung und Rückblick hinsichtlich der Preisentwicklung einer Periode direkt verglichen werden. Die Lücke zwischen Erwartungs- und Rückblickindex gibt dabei eine Indikation für den Grad der Über- bzw. Unterschätzung der Preisentwicklung bzw. für die Überraschung der Experten betreffend die festgestellte Dynamik der Preise.

Abbildung 3: Vergleich Erwartung und Rückblick



Quelle: HEV Schweiz, Fahrländer Partner.

3 Publikation

Fahrländer Partner aktualisiert die Preiserwartungsindizes halbjährlich, wobei jeweils im 2. Quartal die Resultate der Frühlingsumfrage und im 4. Quartal die Ergebnisse der Herbstumfrage verwendet werden. Die jährlich durchgeführte Umfrage des HEV Schweiz findet Eingang in die Berechnung der Indizes des 4. Quartals.

Die Publikation erfolgt in Form einer frei verfügbaren Excel-Datei. Diese enthält folgende Daten:

- Indexreihen Schweiz
 - Ungewichtet aggregierte Auswertung der HEV-Umfrage (ab 4. Quartal 1986)⁶
 - Gewichtet aggregierte Auswertung der HEV-Umfrage (ab 4. Quartal 1996)
 - Gewichtet aggregierte Auswertung der FPRE-Umfrage (ab 4. Quartal 2008)
 - Verkettete Reihen ab 1986
 - Vergleich von Erwartungsindex und Rückblickindex
- Indexreihen FPRE-Regionen
 - Gewichtet aggregierte Auswertung der FPRE-Umfrage (ab 4. Quartal 2008)

4 Literatur

BFS (2012)

MS-Regionen, Internet-Link (Zugriff: 8.5.2012):

<http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/infothek/nomenklaturen/blank/blank/msreg/01.html>.
Neuchâtel.

Fahrländer, S. und D. Matter (2011)

Zyklen im Schweizer Immobilienmarkt- Hrsg.: HEV Schweiz. Zürich.

Doytchinov, S. (2009)

Index der Konsumentenstimmung – die Messung des Nicht-Beobachtbaren. In: *Die Volkswirtschaft: Das Magazin für Wirtschaftspolitik*. Hrsg.: Seco. 1/2-2009, S. 44-46.

⁶ Aufgrund der in Abschnitt 1.2 erwähnten räumlichen Abdeckung der HEV-Umfrage werden die HEV-Daten nur für die Aggregationsstufe Schweiz ausgewiesen.