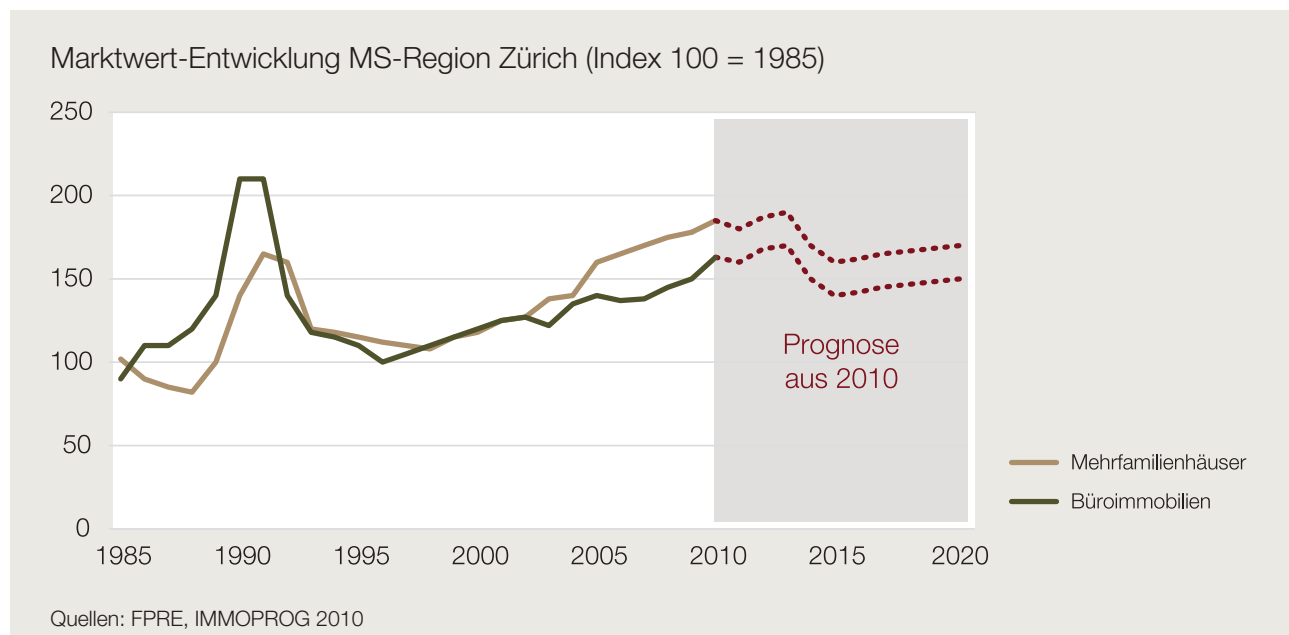


Nr. 4: Der Immobilienmarkt ist effizienter als Sie denken

Seit über hundert Jahren analysieren Ökonomen die Prognosefähigkeit von Anlageexperten und kommen praktisch immer zum selben Schluss: Die Mehrheit der Vorhersagen sind falsch. Die bekannteste Analyse im Immobilienbereich stammt von David Ling (2005): Er wertete 150 Marktreports für die USA aus und fand heraus, dass man besser das Gegenteil der Empfehlungen gemacht hätte.

Eine entsprechende Studie zur Schweiz fehlt. Stellvertretend für den damaligen Zeitgeist hier die Prognose der Preisentwicklung von Büro- und Mehrfamilienhäusern von Fahrländer Partner aus dem Jahre 2010.



Es klingt paradox, ist aber logisch: Gerade, weil eine Vielzahl von Marktteilnehmern von einem ineffizienten Immobilienmarkt ausgeht und deshalb versucht «den Markt zu schlagen», ist dieser erstaunlich effizient. Im Gegensatz zur Börse müssen alle Immobilieninvestoren eine «aktive Wette» eingehen; passives (indexorientiertes) Anlegen ist nicht möglich. Aufgrund der hohen Transaktionskosten versuchen die Anleger auch weniger aus kurzfristigen Marktverwerfungen Kapital zu schlagen.

Breit thematisierte «Trends», wie der demographische Wandel, selbstfahrende Autos oder die Verknappung fossiler Energieträger sind deshalb eingepreist. Damit gibt es keine offensichtlich guten oder schlechten Investments: Was als schön und gut gilt, ist teuer – und hat somit eine niedrige Rendite. Umgekehrt sind «Renditeperlen» auch ohne Marktreports relativ einfach zu identifizieren: Strukturschwache Randlagen, Energieschleudern, miefige Wäscheräume und ein Wald von Parabolantennen. There is a price for everything. Bisher ist es auch niemandem gelungen die Länge von Immobilienmarkt-Zyklen vorherzusagen. Märkte sind volatil, nicht zyklisch. Dies gilt auch für Immobilienmärkte. Alles andere ist bestenfalls Marketing.