

Ein Preisindex für Renditeimmobilien in der Schweiz

Mathias Hoffmann & Nicola Benigni

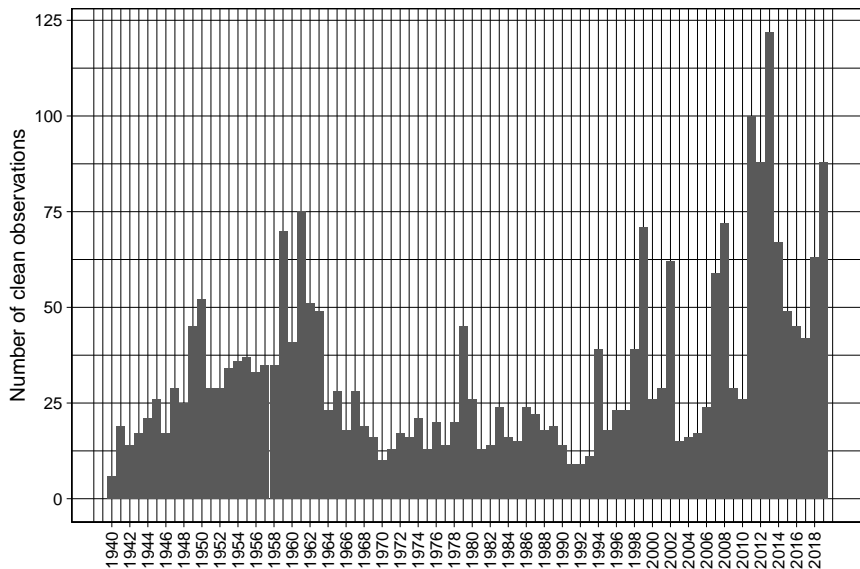
Universität Zürich

REIDA Event, 25. August 2020

Motivation: UZH Index

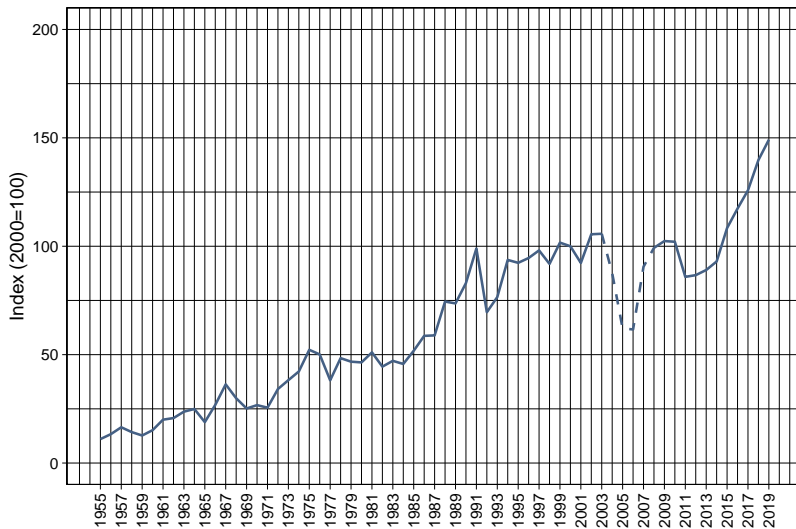
- Geringe Wohneigentumsquoten in der Schweiz
- Renditeliegenschaften als Treiber des CH-Immobilienmarktes
- Preisindex für Renditeimmobilien als wichtiger Input in Rentabilitätsrechnungen
- REIDA Datenlieferanten gehören zu den grössten schweizerischen RE-Investoren
- Bedarf an einem langlaufenden Index: UZH-Index seit 1955
- Replizierbarkeit:
 - ▶ Open-Source Code,
 - ▶ (anonymisierte) REIDA-Datenbasis für wissenschaftliche Zwecke frei nutzbar.

Datenbasis: Mengengerüst der (bereinigten) REIDA Daten



- Hedonischer Index:
 - ▶ Änderungen in der Verteilung der Charakteristiken der gehandelten Objekte im Zeitablauf
 - ▶ REIDA Datensatz reich an Daten zu Objektcharakteristiken
 - ▶ Alternativen: repeat-sales index, SPAR
 - ★ zu wenige repeat transactions, keine oder sehr wenige appraisals in unserem Datensatz
- Adjacent-Year Methodologie: erlaubt graduelle Änderungen in den hedonischen Schattenpreisen
- Abbildung der Marktliquidität durch Berücksichtigung der Transaktionsvolumina bei ...
 - ▶ ... Gewichtung der hedonischen Regressionen
 - ▶ ... Glättung des Index.

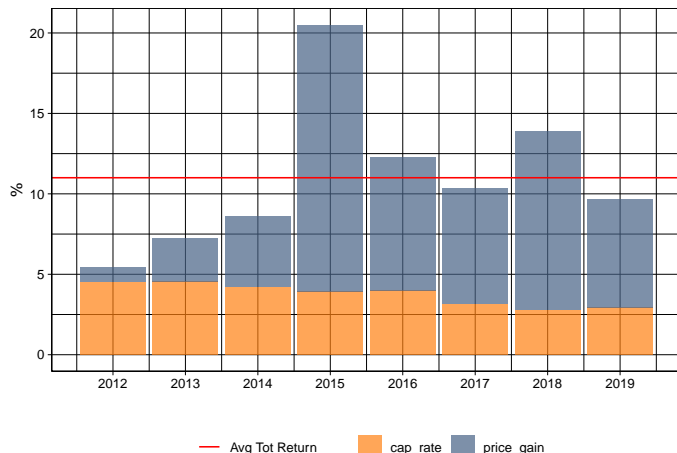
UZH Index



UZH-Index: Eigenschaften

- Bildet Immobilienkrise der 90er Jahre recht gut ab.
- Korrektur 2002-2005 wahrscheinlich etwas überzeichnet (schwaches Datengerüst)
- Starker Anstieg seit 2012.
- Implizierte historische “Wertänderungsrenditen” (vor Abschreibungen und Erhalt)
 - ▶ 1955-2019: 8.0%
 - ▶ 1990-2000: 2.5%
 - ▶ 1955-2011: 5.5%
 - ▶ 2012-2019: 8.5%

Implikationen für Total Returns



- Fallende Cashflow-Rendite, zunehmende (Brutto-)Wertänderungsrendite.
- Wertänderungsrendite weit über historischen Durchschnitt. Kein klarer Trend im Total Return.