

Konjunkturelle Verzögerungseffekte



Von **Dieter Marmet**
Partner Wüest & Partner AG

Die Rezession, in der die Schweizer Wirtschaft im vergangenen Jahr steckte, kann in ihrem Ausmass durchaus mit den beiden bedeutenden Konjunktüreintrüben Mitte der 70er und zu Beginn der 90er Jahre verglichen werden. Die Analyse aller drei Abschwunghasen lässt den Schluss zu, dass die Schweizer Immobilien- und Baumärkte – bis heute Felsen in der konjunkturellen Brandung – wohl erst in den kommenden Quartalen voll von der Krise getroffen werden. Auch wenn die Ursachen und Verläufe der vergangenen grossen Rezessionen nicht eins zu eins mit der gegenwärtigen Entwicklung vergleichbar sind, zeigt der vertiefte Blick aber doch klar, dass die hiesigen Immobilien- und Baumärkte jeweils mit einem bedeutenden «Time Lag» auf konjunkturelle Schwankungen reagieren.

Zeitverschobene Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt

Mitverantwortlich für die Verschiebungen innerhalb des Konjunkturzyklus sind die Mechanismen des für die inländische Immobiliennachfrage so wichtigen Arbeitsmarktes. Anders als

in den USA, wo der Arbeitsmarkt vergleichsweise früh auf Wachstumsveränderungen reagiert, hinkt die Entwicklung auf dem Schweizer Arbeitsmarkt der Wirtschaftsentwicklung hinterher. Nach dem Ölpreisschock von 1973 beispielsweise schrumpfte die Wirtschaft ab dem 3. Quartal 1974 – der Anstieg der Arbeitslosigkeit erreichte aber erst 1976 ihren Höhepunkt. Dasselbe Bild zeigte sich auch zu Beginn der 90er Jahre. Nach dem Zinsschock von 1990 drehte das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts ab dem 1. Quartal 1991 ins Negative. Der darauf folgende Anstieg der Arbeitslosenquote fiel aber erst 1993 am stärksten aus. Und Gleiches erwarten die Ökonomen in der gegenwärtigen Rezession: Zum ersten Mal schrumpfte die Schweizer Wirtschaft im 4. Quartal 2008, der Anstieg der Arbeitslosigkeit wird jedoch aller Voraussicht nach im laufenden Jahr höher ausfallen als 2009. Für die Immobilienmärkte bedeutet dies, dass sich die Wohnungsnachfrage 2010 stärker abschwächen wird als im vergangenen Jahr.

Tiefpunkt der Konsumentenstimmung erst 2010

Dass sowohl der inländische Konsum als auch die Bauinvestitionen bis zum heutigen Zeitpunkt zu den wichtigsten Konjunkturstützen zählen, ist zum einen eine Folge der Entstehungsgeschichte der gegenwärtigen Krise, zum anderen aber auch relativ typisch für Abschwunghasen in der Schweiz. So fiel Mitte der 70er die Kontraktion des realen Bruttoinlandsprodukts im 2. Quartal 1975 am höchsten aus, die Konsumentenstimmung erreichte ihren Tiefststand dagegen erst zu Beginn des Jahres 1976. Beinahe identisch präsentierte sich der Krisenverlauf zu Beginn der 90er Jahre: Der stärkste Rückgang des BIP fiel dort auf das 2. Quartal 1991, die Konsumentenstimmung durchschritt die Talsohle jedoch erst Ende 1992. Auch wenn also das 1. Quartal 2009 tatsächlich das schwierigste Quartal der aktuellen Ab-

schwunghase gewesen sein sollte: Der Tiefpunkt der Konsumentenstimmung liegt mit grösster Wahrscheinlichkeit noch vor uns. Die inländische Wohnungsnachfrage wird als Folge davon in den kommenden Quartalen weiter zurückgehen, denn Wohnen ist letztlich ebenfalls ein Konsumgut, das den Stimmungsschwankungen der Nachfrager unterliegt.

Einbruch bei der Zuwanderung

Entscheidender für die Wohnungsnachfrage in den vergangenen Jahren war jedoch weniger der zusätzliche Wohnflächenbedarf der ansässigen Bevölkerung als vielmehr die Zusatznachfrage, die durch die Zuwanderung von Ausländern entstand. Allein 2008 betrug der Wanderungssaldo (ohne Statuswechsel) rund 62'000 Personen, die etwa 30'000 Wohnungen nachgefragt haben. Nicht weiter erstaunlich also, dass trotz der intensiven Neubautätigkeit die Leerstandsentwicklung im vergangenen Jahr erneut rückläufig war. Die Migrationsstatistiken für die ersten neun Monate 2009 zeigen nun allerdings deutlich, wie der Konjunktüreintrüb auf die Wanderungsbewegungen wirkt. Der Wanderungssaldo fiel rund 30% tiefer aus als im Vorjahr, und er wird wegen des rückläufigen Stellenangebots weiter abnehmen. Folgerichtig dürfte deshalb die Wohnungsnachfrage in der Schweiz 2010 geringer ausfallen als 2009.

Folgen für die Bautätigkeit

Sollten sich die Leerstände nicht massiv vergrössern, muss dieser absehbare Rückgang der Wohnungsnachfrage Folgen für die Wohnbautätigkeit haben. Auch in der Abschwunghase Mitte der 70er Jahre fiel die Veränderung beim Wohnungsneubau in den Jahren nach dem Beginn der Rezession am grössten aus: 1975 wurden 25% weniger neue Wohnungen erstellt als im Vorjahr, 1976 gar 37% weniger. Ein ähnlich dramatischer Effekt ist zurzeit zwar nicht zu erwarten, eine Abnahme der Bautätigkeit hingegen schon.

www.wuestundpartner.com ●