



# «Immotions»

## Behavioral Biases von Wohneigentümerinnen und Wohneigentümern

SML-Working Paper Nr. 15

Stefan Kroplewski

## **IMPRESSUM**

### **Herausgeber**

ZHAW School of Management and Law  
Stadthausstrasse 14  
Postfach  
8401 Winterthur  
Schweiz

Abteilung Banking, Finance, Insurance  
[www.zhaw.ch/abf](http://www.zhaw.ch/abf)

### **Projektleitung, Kontakt**

Roland Hofmann  
[roland.hofmann@zhaw.ch](mailto:roland.hofmann@zhaw.ch)

Oktober 2019

Copyright © 2016,  
ZHAW School of Management and Law

Alle Rechte für den Nachdruck und die  
Vervielfältigung dieser Arbeit liegen bei der  
Abteilung Banking, Finance, Insurance der  
ZHAW School of Management and Law.  
Die Weitergabe an Dritte bleibt ausgeschlossen

# Zusammenfassung / Abstract

«Wohneigentümer sind glücklicher als Mieter».

Wenn das stimmt, woran liegt das und welches sind weitere Motive für den Erwerb von Wohneigentum? Welchen Stolpersteinen begegnen Liegenschaftskäuferinnen und -käufer auf dem Weg zum ersten eigenen Heim und was gilt es nach dem Kauf zu beachten? Ist die eigene Immobilie immun gegenüber einem Wertverlust?

Die Finanzierung von Wohnimmobilien ist das Kerngeschäft vieler Finanzinstitute. Für die Beratung der Kundinnen und Kunden und für die Beratungspersonen erweist sich die Verknüpfung von traditionellem Finanzwissen und den Erkenntnissen der Verhaltenswissenschaften als sehr nützlich. Die Erkenntnisse aus Behavioral Finance können helfen, die Beratung beim komplexen Entscheid für Eigentum wesentlich kundenorientierter zu gestalten.

Die vorliegende Arbeit präsentiert im theoretischen Teil einen Überblick über die Behavioral-Real-Estate-Forschung. Im Rahmen einer empirischen Untersuchung wurde anschliessend das Verhalten der Eigentümerinnen und Eigentümer von selbstbewohntem Wohneigentum während den drei Phasen «vor», «beim» und «nach dem Kauf» erforscht. Die Ergebnisse zeigen, dass Eigenheimbesitzerinnen und -besitzer von Emotionen gesteuert sind und sich häufig irrational verhalten. So betrachtet die Mehrheit der Umfrageteilnehmerinnen und -teilnehmer ihr Eigenheim als Gebrauchsgut, geht aber gleichzeitig nicht davon aus, dass sich der Wert ihrer Investition negativ entwickeln könnte. Neben kognitiven Limitationen und Verzerrungen ist ein weiterer Grund dafür auch mangelhaftes finanzielles Grundwissen.

Aus den Forschungsergebnissen wurden Handlungsempfehlungen für die Praxis auf Stufe Bank und auf Stufe der Kundenberatenden erarbeitet. Diese zeigen den Nutzen einer Integration von Behavioral-Finance- und Behavioral-Real-Estate-Themen in die internen Kundenberaterausbildungen und in die SAQ-Zertifizierungsprozesse auf.

# Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassung / Abstract</b>	<b>1</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>2</b>
<b>1. Einleitung</b>	<b>4</b>
1.1 Ausgangslage	4
1.2 Problemstellung	4
1.3 Forschungsfragen und Ziel der Arbeit	5
<b>2. Wohneigentumsdefinition</b>	<b>6</b>
2.1 Privates, selbstgenutztes Wohneigentum	6
2.2 Funktionen	6
<b>3. Entscheidungsprozess von Immobilienkäufern</b>	<b>7</b>
3.1 Vorkaufphase	7
3.2 Kaufphase	7
<b>4. Einflussfaktoren des Erwerbs von selbstgenutztem Wohneigentum</b>	<b>9</b>
4.1 Finanzielle Einflussfaktoren	9
4.2 Nicht-finanzielle Einflussfaktoren	9
<b>5. Behavioral Real Estate</b>	<b>11</b>
5.1 Erkenntnisse der Behavioral Finance	11
5.2 Behavioral-Real-Estate-Ansatz	11
5.3 Behavioral Biases von Wohneigentümerinnen und Wohneigentümern	12
5.4 Untersuchte Biases	13
5.4.1 Vor dem Kauf: Übermäßiger Optimismus und Herdentrieb	13
5.4.2 Beim Kauf: Mental Accounting und Kontrollillusion	14
5.4.3 Nach dem Kauf: Overconfidence und Ankerpunkt Kaufpreis	14
<b>6. Empirische Untersuchung</b>	<b>15</b>
6.1 Konzept und methodisches Vorgehen	15
6.2 Fragebogaufbau und Hypothesen	15
6.2.1 Kaufmotive und Kaufentscheid	16
6.2.2 Geschlechterspezifische Eigenheiten	16
6.2.3 Wertentwicklung und spätere Kosten	16
6.3 Erkenntnisse aus den explorativen Interviews mit Immobilienmaklern	17
6.4 Ergebnisse der Online-Befragungen	18
6.4.1 Soziodemografische Daten und Eigentumsformen	18
6.4.2 Kaufmotive und Kaufentscheid	19
6.4.3 Geschlechterspezifische Eigenheiten	21
6.4.4 Wertentwicklung und spätere Kosten	22

6.5	Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse nach Prozessschritten	27
6.5.1	Vor dem Kauf	27
6.5.2	Beim Kauf	28
6.5.3	Nach dem Kauf	29
6.6	Andere mögliche Untersuchungsfelder	29
<b>7.</b>	<b>Schlussbetrachtung und Handlungsempfehlungen</b>	<b>30</b>
7.1	Problematik in der Beratungspraxis von Hypothekarkunden	30
7.2	Handlungsempfehlungen für die Praxis	31
7.2.1	Handlungsempfehlungen auf Stufe Bank	31
7.2.2	Handlungsempfehlungen auf Stufe Kundenberatung	32
7.3	Fazit und Diskussion	33
<b>8.</b>	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>35</b>
<b>9.</b>	<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>39</b>
<b>10.</b>	<b>Tabellenverzeichnis</b>	<b>40</b>

# 1. Einleitung

## 1.1 AUSGANGSLAGE

Private, selbstgenutzte Immobilien stellen auf der einen Seite ein Gebrauchsgut des täglichen Lebens dar, sind auf der anderen Seite häufig aber auch das grösste Asset eines Menschen. Entsprechend stellt die Immobilie ein besonderes Gut dar und hat einen nachhaltigen Einfluss auf das Leben (Erbil, 2016). Die damit verbundene Komplexität bezüglich Erschwinglichkeit, Finanzierbarkeit, Tragbarkeit und Wertentwicklung und deren Auswirkungen sind offenbar nicht immer ohne Weiteres greifbar. Diese Komplexität erfordert ein Mass an Finanzwissen, das dazu befähigt, kluge und nachhaltige Entscheidungen zu treffen.

Anstelle von Rationalität wird der Mensch bei Entscheidungen rund ums Wohneigentum nicht selten von Emotionen geleitet und ist dadurch anfällig für Fehleinschätzungen. Der verhaltensökonomische Ansatz bei der Untersuchung von Entscheidungen unter Risiko integriert die soziale und emotionale Perspektive, wenn es darum geht, in eine Immobilie zu investieren (Salzman & Zwinkels, 2013, S. 1). Die vorliegende Arbeit widmet sich dabei speziell behavioralen Anomalien (engl. Biases), die bei Wohneigentümerinnen und -eigentümern **vor**, **beim** und **nach** dem Liegenschaftserwerb auftreten können.

## 1.2 PROBLEMSTELLUNG

Viele verhaltensbezogene Untersuchungen und Publikationen im Bereich Banking & Finance in der Schweiz beziehen sich auf den Entscheidungsprozess und den Umgang mit Gewinnen und Verlusten im Anlagegeschäft (u. a. Hens & Preuschoff, 2012, «Auch der Kopf kann sich irren» oder Hens, 2012, «Behavioural Biases – Vorsicht, Falle!»). Mit der vorliegenden Arbeit soll dem Thema *Behavioral Real Estate* im Bereich des privaten, selbstgenutzten Wohneigentums zusätzliche Beachtung geschenkt werden.

Auf dem Weg zur ersten eigenen Immobilie muss die erwerbende Person viele verschiedene Entscheidungen treffen. Bis der Kaufvertrag für die eigene Immobilie unterzeichnet werden kann, müssen zahlreiche finanzielle und nicht-finanzielle Faktoren beurteilt, abgewogen und priorisiert werden (vgl. Erbil, 2016). Etliche dieser Faktoren sind mit Unsicherheit und Ungewissheit verbunden, und der Käufer ist gezwungen, Entscheidungen unter Risiko zu fällen (vgl. Gigerenzer, 2013). «Für die Bewältigung einer ungewissen Zukunft bedarf es Intuition und guter Heuristiken» (Gigerenzer, 2013). Die Financial Literacy bildet dafür die Grundlage (vgl. Schönemann, 2016). Gemäss Definition der OECD aus dem Jahre 2005 ist damit notwendiges Grundlagen-Finanzwissen gemeint, das uns unter anderem befähigt, mit persönlichen Schulden umzugehen, Kreditoptionen zu beurteilen oder zwischen kurz- und langfristigen Investitionsmöglichkeiten zu unterscheiden. Stäheli und Zobl (2008) haben erstmals die Financial Literacy in der Schweiz empirisch untersucht und belegt, dass in vielen Bereichen des finanziellen Alltagslebens grosse Wissenslücken bestehen und die eigenen Fähigkeiten gleichzeitig häufig stark überschätzt werden. So erachteten beispielsweise rund 50 Prozent der Befragten Immobilien als immun gegenüber Wertverlust. Demgegenüber waren 45 Prozent überzeugt, dass mit Immobilien grosse Renditen erzielt werden können (Stäheli & Zobl, 2008, S. 56).

### 1.3 FORSCHUNGSFRAGEN UND ZIEL DER ARBEIT

Die vorliegende Arbeit konzentriert sich darauf, psychologische Fallen und Anomalien **vor**, **beim** und **nach** dem Liegenschafts Kauf zu analysieren und geeignete Handlungsempfehlungen für die Beratung von Hypothekarkundinnen und -kunden daraus abzuleiten.

Die empirische Untersuchung bildet das Kernstück der Arbeit. Die daraus resultierenden Erkenntnisse sollen den Kundenberaterinnen und -beratern im Hypothekbereich helfen, Behavioral Biases von Immobilienkäuferinnen und -käufern besser zu erkennen und gezielt darauf zu reagieren. Dafür sollen folgende Forschungsfragen beantwortet werden:

- Welches sind die entscheidenden Motive beim Liegenschafts Kauf und der Wahl des Finanzierungspartners?
- Wird die eigene Immobilie eher als Gebrauchsgut oder als Vermögensanlage betrachtet?
- Können geschlechterspezifische Eigenheiten im Entscheidungsprozess beim Immobilienkauf bestätigt werden?

Der Fokus wird dabei ausschliesslich auf Eigentümerinnen und Eigentümer von privatem, selbstgenutztem Wohneigentum in der Schweiz gelegt. Einflüsse auf Makroebene, die sich ebenfalls auf das Verhalten von Wohneigentümerinnen und -eigentümern auswirken können, stehen nicht im Zentrum der Arbeit.

## 2. Wohneigentumsdefinition

### 2.1 PRIVATES, SELBSTGENUTZTES WOHNEIGENTUM

In der vorliegenden Arbeit ist mit «Wohneigentum» ausschliesslich ein Hauptwohnsitz im Besitz einer natürlichen Person gemeint (ohne Ferienwohnungen u. ä.).

### 2.2 FUNKTIONEN

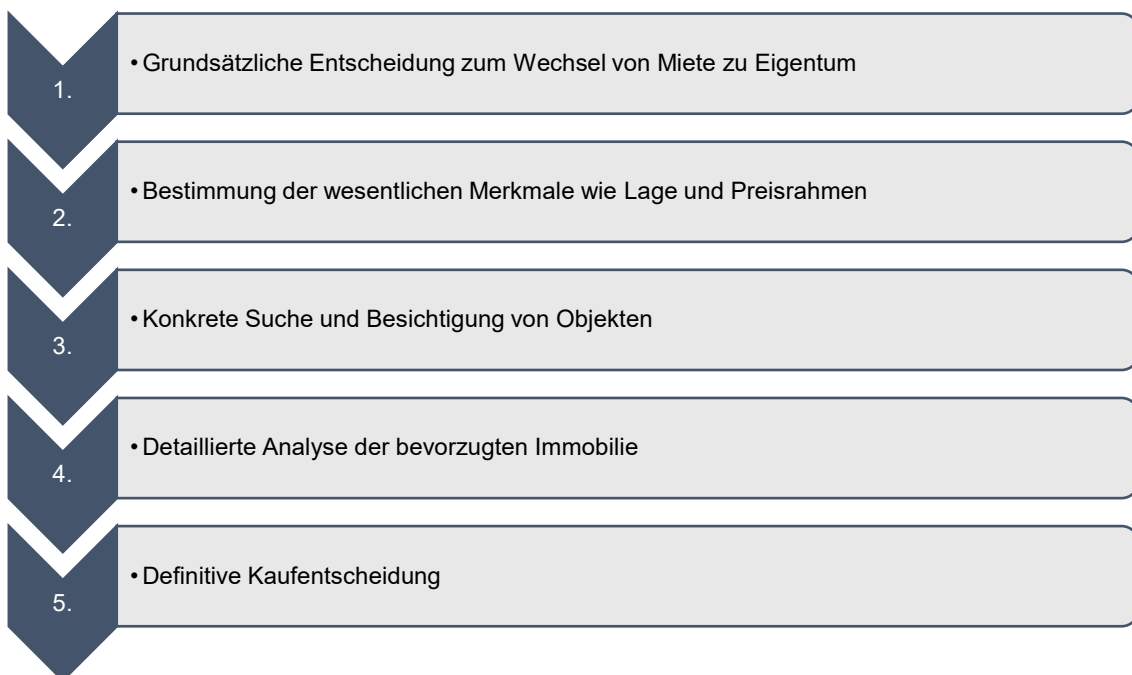
Die private, selbstgenutzte Immobilie scheint traditionellerweise vor allem Gebrauchseigenschaften zum Wohnzweck aufzuweisen. Wie Shiller (2007) herausstreicht, handelt es sich beim Kauf eines Wohneigentums aber sowohl um eine Konsum- als auch um eine Anlageentscheidung. Im Zuge der *Finanzialisierung* findet eine zusätzliche Verschiebung weg von einem Gebrauchsgut hin zu einer Finanzanlage statt (Heeg, 2013, S. 5). Durch den veränderten finanziellen Stellenwert selbstgenutzter Immobilien sind auch als Vermögensanlage attraktiver gewonnen. «Weiter kann die zunehmende *Responsibilisierung* als Grund für die Bedeutungsverschiebung genannt werden. Damit ist der Aufruf zu mehr Selbstvorsorge und Selbstdisziplinierung gemeint, um sich vorausschauend auf soziale und ökonomische Unsicherheiten vorzubereiten, die der Staat nicht mehr in ausreichendem Mass für seine Bürger abdecken kann. Die Wohnimmobilie erfüllt in diesem Kontext eine zentrale Funktion in der privaten Vermögensvorsorge» (Heeg, 2013, S.6).



## 3. Entscheidungsprozess von Immobilienkäufern

Beim Immobilienkauf kann grundsätzlich zwischen einer Vorkauf- und einer Kaufphase unterschieden werden (Erbil, 2016, S.54 ff). Levy, Murphy und Lee (2008) identifizierten fünf Phasen im Kaufprozess, die Familien auf dem Weg zum Eigenheim durchlaufen.

**Abbildung 1:** Entscheidungsprozess von Immobilienkäufern



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Erbil, 2016, Seite 54

### 3.1 VORKAUFPHASE

Die ersten beiden Stufen werden zur *Vorkaufphase* gezählt. Zu Beginn entscheidet sich die Familie, beispielsweise im Zuge der Familiengründung, ob es einen Wunsch nach Wohneigentum gibt. Nach Levy et al. (2008) verspüren Frauen eher das Bedürfnis nach einem Eigenheim als Männer, insbesondere in jungen Familien. Im zweiten Schritt werden die Anforderungen an das zukünftige Heim festgelegt. Dabei geht es unter anderem um den Wohnort, die Lage und den möglichen Preisrahmen.

### 3.2 KAUFPHASE

Die Schritte drei bis fünf gehören zur *Kaufphase*. Zunächst werden nun konkrete Objekte besichtigt. Levy et al. (2008) beobachten auch während dieser Phase geschlechterspezifische Unterschiede. So beschäftigt sich die Frau zu Beginn stärker mit der Informationssuche und stellt häufig den Erstkontakt zur Immobilienmaklerin oder zum Immobilienmakler her, die Besichtigungen erfolgen dann in der Regel aber gemeinsam (vgl. Credit Suisse, 2018a). Ist ein passendes Objekt gefunden, wird geprüft, ob es den Bedürfnissen

der Familie entspricht (Levy et al., 2008). Wenn die Entscheidung für eine Liegenschaft gefallen ist, folgt die Verhandlungsphase. Nach Levy et. al (2008) ist hier oft dasjenige Familienmitglied im Lead, das bis zu diesem Zeitpunkt die meisten Ressourcen eingebracht hat. Diese können finanzieller Natur sein, gemeint ist aber auch das aufgebaute Wissen aus den Erfahrungen bei der Immobiliensuche. Der schlussendliche Kaufentscheid wird dann wieder gemeinsam gefällt und erfordert einen Konsens beider Partner (Levy et al., 2008). Gemäss einer Studie der Credit Suisse (2018a) ist es hierzulande aber in 56 Prozent der untersuchten Fälle die Frau, die letztendlich den Entscheid für oder gegen eine Immobilie fällt.

## 4. Einflussfaktoren des Erwerbs von selbstgenutztem Wohneigentum

Erbil (2016) widmet sich in einer breit angelegten empirischen Studie zum deutschen Immobilienmarkt den Einflussfaktoren beim Erwerb einer selbstgenutzten Immobilie und dem Entscheidungsverhalten privater Immobilienkäuferinnen und -käufer. Er stellt dabei die Unterscheidung zwischen finanziellen und nicht-finanziellen Kauffaktoren in den Vordergrund. Daraus abgeleitet werden nachfolgend die für die vorliegende Arbeit relevanten Faktoren erläutert.

### 4.1 FINANZIELLE EINFLUSSFAKTOREN

Der wichtigste finanzielle Einflussfaktor ist die persönliche Einkommens- und Vermögenssituation, die ein Eigenheim erst erschwinglich macht (Erbil, 2016). Der vermutete Vorteil gegenüber einem Mietverhältnis hat ebenfalls einen erheblichen Einfluss auf den Kaufentscheid. So bleiben die meist deutlich geringeren Hypothekaraufwände für eine vergleichbare Wohnung den Mieterinnen und Mietern nicht verborgen (Fries et al., 2017). Erbil (2016) hält aber fest, dass sich die Investition ins Eigenheim langfristig nicht immer positiv auf die Vermögensentwicklung auswirken muss. Hennessey (2003) kam in einer Studie zum nord-amerikanischen Markt beispielsweise zum Schluss, dass eine Alternativanlage an den Kapitalmärkten zu einem höheren Vermögen führt. Allerdings lässt sich dieses Ergebnis nicht direkt auf den Schweizer Markt übertragen, da sich schon alleine die hiesigen Immobilienpreise deutlich vom amerikanischen Durchschnitt unterscheiden.

Auf Makroebene zählen u.a. die Eigenkapitalvorschriften, Kreditvergaberichtlinien, Inflation und die Volatilität des Mietwohnungsmarktes zu den finanziellen Faktoren (Di & Liu, 2007; Erbil, 2016). Da sich die vorliegende Arbeit auf verhaltensbezogene Aspekte von Wohneigentümern fokussiert, wird auf diese Einflussfaktoren nicht detailliert eingegangen.

**Abbildung 2:** Zusammenfassung finanzieller Einflussfaktoren



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Erbil, 2016, S. 37

### 4.2 NICHT-FINANZIELLE EINFLUSSFAKTOREN

Neben finanziellen Einflussfaktoren spielen auch zahlreiche nicht-finanzielle Faktoren eine Rolle beim Erwerb eines Eigenheims. Generell sind nicht-finanzielle Einflussfaktoren stark mit Emotionen verbunden (Erbil, 2016). Käuferinnen und Käufer erwarten von ihrem neuen Eigenheim einen Ort mit höherer Lebensqualität, an dem sie sich wohl und sicher fühlen sowie glücklich und unabhängig sind (Erbil, 2016). Das eigene Heim soll auch der eigenen Persönlichkeit entsprechen, um sich damit identifizieren und verwirklichen zu können. Dies entspricht dem Konzept des *Extended Self*, wonach das Eigentum stark mit der eigenen Identität assoziiert wird (Erbil, 2016). Wie Seiler und Wanzenried (2016) kommen auch Rossi und

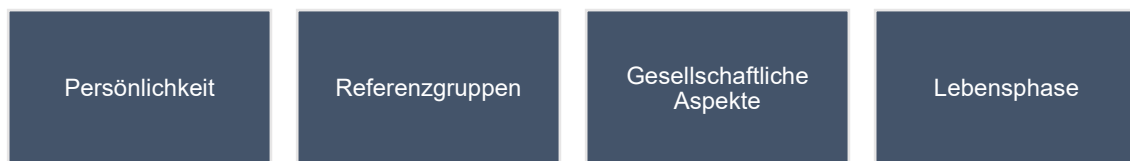
Weber (1996) zur Erkenntnis, dass Wohneigentümerinnen und -eigentümer glücklicher sind als vergleichbare Mieterinnen und Mieter. Sie verfügen zudem über ein höheres Selbstbewusstsein und glauben stärker daran, ihre selbst gesteckten Lebensziele zu erreichen.

Das nähere Umfeld, das heisst Freunde und Familienmitglieder, beeinflusst den Entscheidungsprozess als Referenzgruppe (Erbil, 2016). Was uns von den Erziehungsinstanzen an Werten weitergegeben wird, beeinflusst unser eigenes Konsumverhalten. Aus diesem Grund ist es für Kinder, die bereits in einem Wohneigentum aufgewachsen sind, wahrscheinlicher, dass sie später selbst ein Eigenheim besitzen werden (Erbil, 2016). Die Wissenschaft bezeichnet dieses Phänomen als «intergenerationale Transmission» (Erbil, 2016). Eine Erklärung dafür liefern auch Heldermann und Mulder (2007) mit der Erkenntnis, dass Wohneigentümerinnen und -eigentümer ihre Kinder öfter beim Aufbringen des notwendigen Eigenkapitals unterstützen. Levy et al. (2008) untersuchen anhand von Tiefeninterviews mit Immobilienmaklern und kürzlichen Liegenschaftskäufern neben dem familieninternen Entscheidungsprozess auch die unterschiedlichen Verhaltensweisen von Mann und Frau (vgl. Kapitel 3). Sie konnten mit ihrer Arbeit gewisse stereotype Vermutungen bestätigen, wonach der Mann einen grösseren Wert auf objektbezogene, finanzielle und prestigebezogene Eigenschaften legt, während für die Frau die emotionale Bindung wichtiger ist. Sie ist es auch, die bei Familien mit kleineren Kindern häufig als Erste den Wunsch nach Wohneigentum äussert (Levy & Lee, 2004; Levy et al., 2008).

Der Besitz von Wohneigentum hat auch gesellschaftliche Aspekte, insofern er für Prestige, Anerkennung und die Zugehörigkeit zu einer bestimmten sozialen Klasse steht (Rossides, 1990). Liegenschaftskäuferinnen und -käufer können sich ihre Nachbarschaft aussuchen und sich mit Menschen umgeben, die potenziell ähnliche Wertvorstellungen und Verhaltensweisen haben (Erbil, 2016).

Der erstmalige Kauf von Wohneigentum ist auch lebensphasenabhängig. So tendieren Paare eher zum Kauf von Wohneigentum als Alleinstehende (Clark & Deurloo, 1994) und es bestehen Zusammenhänge zwischen der Heirat und der Geburt eines Kindes und der Bildung von Wohneigentum (vgl. Mulder & Manting, 1994 oder Blaauboer, 2010).

**Abbildung 3:** Zusammenfassung nicht-finanzieller Einflussfaktoren



Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Erbil, 2016, S. 45

## 5. Behavioral Real Estate

Nachfolgend wird eine Übersicht über relevante Erkenntnisse der Behavioral-Finance- und Behavioral-Real-Estate-Forschung präsentiert.

### 5.1 ERKENNTNISSE DER BEHAVIORAL FINANCE

Ökonomisch betrachtet sollte ein Kaufentscheid darauf beruhen, ob durch den Kauf einer Immobilie mehr Wohlstand generiert werden kann, als wenn das Eigenkapital an den Kapitalmärkten angelegt wird (Erbil, 2016, S.39). Mit ihrer *Prospect Theory* haben Kahnemann und Tversky (1979) allerdings bereits früh widerlegt, dass viele Menschen den ökonomischen Erwartungsnutzen bei Entscheidungen unter Risiko gebührend mitberücksichtigen. Ihre empirischen Untersuchungen belegen, dass der Mensch die Welt verzerrt wahrnimmt und seine «Rationalität» durch kognitive Verzerrungen beeinflusst wird (Schönemann, 2016). Nobelpreisträger Richard Thaler (2015) beschreibt in seinem Werk «Misbehaving» anhand von vielen Beispielen des täglichen Lebens, dass unser Handeln in Wirtschaft und Alltag stark irrational und unberechenbar ist. Warum essen wir fettige Speisen, obwohl wir wissen, dass sie unserer Gesundheit schaden? Warum fällt es uns so schwer, für das Alter finanziell vorzusorgen, obwohl wir wissen, dass wir zunehmend selbst dafür verantwortlich sind?

Paul Slovic (2000) skizziert den Durchschnittsbürger in «The perception of risk» als emotions- statt vernunftgesteuert und leicht beeinflussbar. Zudem könne er Wahrscheinlichkeitsunterschiede nur sehr unzureichend einschätzen und stelle die Ansicht, Risiken seien objektiv, in Frage im Sinn von: «Risiken existieren nicht 'da draussen' [...]». Menschen haben den Begriff des «Risikos erfunden, der ihnen helfen soll, die Gefahren und Ungewissheiten zu verstehen und zu meistern. Obwohl diese Gefahren real sind, gibt es kein «reales Risiko» oder «objektives Risiko». In Bezug auf den Erwerb von Wohneigentum wird es der zukünftigen Eigentümerin oder dem zukünftigen Eigentümer entsprechend kaum möglich sein, sämtliche finanziellen Unsicherheiten und Konsequenzen rational und objektiv zu erfassen und die notwendigen Massnahmen daraus abzuleiten. Nach Kahnemann (2011) kommt an dieser Stelle die WYSIATI-Regel (*what you see is all there is*) zum Zug. Sie besagt, dass der Mensch nicht anders kann, als mit den beschränkten Informationen, die er besitzt, so umzugehen, als würden sie alles, was man zum Thema wissen kann, beinhalten. Daraus kann Selbstüberschätzung oder die Illusion, die finanzielle Situation jederzeit unter Kontrolle zu haben, resultieren.

### 5.2 BEHAVIORAL-REAL-ESTATE-ANSATZ

Der Ansatz des Behavioral Real Estate geht von ineffizienten Immobilienmärkten aus. Er weicht damit von der traditionellen Finanztheorie ab, die auf die Efficient Market Hypothesis (EMH) von Fama (1970) zurückgeht und von rationalen Investoren ausgeht, welche sämtliche aktuell vorhandenen Informationen für ihre Entscheidungen nutzen. Zahlreiche Studien kommen zum Schluss, dass Hauspreise vorhersagbar sind, beharrlich von fundamentalen Werten abweichen und eine erhöhte Volatilität gegenüber ihnen aufweisen (Salzman & Zwinkels, 2013). Exemplarisch sei hier Quigley (1999) erwähnt, der mit wirtschaftlichen Fundamentaldaten wie Einkommen, Zinsen, Angebot, demografischer Entwicklung, Zugang zu Krediten und der Steuerstruktur nur 10 bis 40 Prozent der Veränderungen von Hauspreisen erklären konnte.

Farlow (2004a) bestätigt dies und sieht im Verhalten von Konsumentinnen und Konsumenten sowie Finanzinstitutionen die Haupttreiber in der Hauspreisentwicklung.

Die Behavioral-Real-Estate-Forschung untersucht diese und andere Verhaltensmuster von Immobilieninvestoren und widmet sich u. a. vertieft den Behavioral Biases von Wohneigentümerinnen und -eigentümern.

### 5.3 BEHAVIORAL BIASES VON WOHEIGENTÜMERINNEN UND WOHEIGENTÜMERN

«Behavioral Biases are systematic errors in judgment, either cognitive or emotional» (Kahnemann & Riepe, 1998). In diesem Kapitel werden die Behavioral Biases, welchen speziell Wohneigentümerinnen und -eigentümer unterliegen können, beschrieben.

Farlow (2004b) ortet im *Überoptimismus* den wichtigsten psychologischen Bias im Immobilienmarkt. Es handelt sich dabei um eine kognitive Illusion, die dem Menschen ein verzerrtes Bild der Realität vermittelt. Private Liegenschaftskäuferinnen und -käufer gehen grundsätzlich davon aus, dass die Immobilieninvestition nicht mit grösseren Risiken verbunden ist und der Wert konstant steigen wird. Farlow (2004b) streicht weiter den Stellenwert der Medien heraus, die eine optimistische Berichterstattung bevorzugen und dabei die schädlichen Konsequenzen überoptimistischer Informationen für den privaten Investor häufig ausser Acht lassen. Wie die Forschungsergebnisse von Case et al. (2003) zeigen, schätzen Wohneigentümerinnen und -eigentümer generell auch die zukünftige Zinsentwicklung zu optimistisch ein und reagieren nur ungenügend auf das Risiko von Zinsänderungen.

Bei *Overconfidence* («zu starkes Vertrauen») handelt es sich um eine weitere Wahrnehmungsillusion, die im Glauben, Situationen jederzeit kontrollieren zu können, ihren Ursprung hat. Übermässiges Vertrauen in die eigenen Fähigkeiten steht zudem oft im Zusammenhang mit dem *Hindsight Bias* («Rückschaufehler»), d. h. dem Glauben, gewisse Ereignisse bereits im Voraus erahnt zu haben, was das Gefühl vermittelt, unvorhersagbare Ereignisse vorhersagen zu können (Salzman & Zwinkels, 2013). Overconfidence äussert sich durch Fehleinschätzung von Wahrscheinlichkeiten und Unterschätzung von Risiken. Zukünftige Ereignisse mit geringer Wahrscheinlichkeit werden gegenüber solchen, die häufig auftreten, übergewichtet (Hens & Bachmann, 2008). So träumen viele Lottospielerinnen und -spieler vom grossen Gewinn und überschätzen dabei ihre geringen Gewinnaussichten. Wohneigentümerinnen und -eigentümer glauben entsprechend an eine konstant positive Wertentwicklung ihrer Immobilie und unterschätzen das Risiko einer drohenden Krise am Immobilienmarkt (vgl. Farlow, 2004b).

Für Shiller (2005) spielt das *Herdenverhalten* vor allem während Immobilien-Booms eine Rolle. Er betont die Wichtigkeit dieses Verhaltens im menschlichen Entscheidungsprozess. So verlässt man sich unter sozialem Druck nicht immer auf die eigene Meinung und rechtfertigt ein Folgen der Herde damit, dass nicht alle falsch liegen können. Die *Regret Theory* erklärt das irrationale Verhalten ausserdem mit dem Umstand, dass man lieber einen möglicherweise überhöhten Kaufpreis bezahlt, anstatt später zu bereuen, am Markt nicht teilgenommen zu haben (Farlow, 2004b). Zusätzlich verstärkend wirkt der *Confirmation Bias* («Bestätigungsfehler»), der Liegenschaftskäuferinnen und -käufer dem Irrtum unterwirft, die positive Preisentwicklung sei auf ihren weise gewählten Investitionszeitpunkt zurückzuführen (Farlow, 2004b). Im Gegensatz dazu so hält Farlow (2004b) fest, werden sinkende Preise in Krisenzeiten anderen (zu aggressiven) Investoren oder schlicht dem Pech zugeschrieben.

Für Wohneigentümerinnen und -eigentümer ist auch das *Mental Accounting* von Bedeutung. Menschen verwenden Heuristiken, um ihre Finanzen verschiedenen mentalen Konten zuzuordnen (Thaler, 1985). Das in die Liegenschaft investierte Kapital wird dadurch in der Gesamtvermögensbetrachtung zu wenig stark berücksichtigt. Die entscheidenden Fehler, die daraus resultieren, sind eine ungenügende Diversifikation in risikoreichere Anlageklassen und damit die Nutzung von Alternativen für die Rückführung oder Refinanzierung der Hypothekarschuld (Campbell, 2006).

Wenn es um die Beurteilung des eigenen Liegenschaftswertes geht, sind vor allem zwei verhaltensbasierte Faktoren von Bedeutung. Durch den sogenannten *Halo-Effekt* wird die emotionale Konsistenz überzeichnet (Kahnemann, 2011, S. 136). Aufgrund der vielen persönlichen Emotionen, die mit dem eigenen Heim verbunden sind, wird diesem ein höherer finanzieller Wert beigemessen, als vermutlich bei einer Schätzung durch eine neutrale Expertin oder einen neutralen Experten resultieren würde. Allerdings unterliegen selbst Expertinnen und Experten psychologischen Verzerrungen. Die von Tversky & Kahnemann (1973) vorgestellte Verfügbarkeits-Heuristik zeigt, dass einfach verfügbare Informationen stärker gewichtet werden als solche, die aufwändiger zu beschaffen und zu beurteilen sind. Sich auf die eigene Erfahrung und den gewünschten Verkaufspreis abzustützen, ist demnach einfacher als die Beurteilung von makroökonomischen, markt- oder objektspezifischen Faktoren (Quan & Quigley, 1991).

Als zweiter Faktor verursacht der *Anchoring-Effekt* eine Verzerrung bei der Bewertung des ursprünglichen Kaufpreises (vgl. Northcraft & Neale, 1987). Gewinne und Verluste werden relativ zu diesem als Referenzpunkt betrachtet. Mit der *Prospect Theory* von Kahnemann und Tversky (1979) sowie Tversky & Kahnemann (1991) wurde erfasst, dass sich das Verhalten in der Gewinnzone von demjenigen in der Verlustzone unterscheidet. Die Freude über zusätzlichen Gewinn nimmt ab, je grösser der Gewinn wird. Das Verhalten wird grundsätzlich konservativer und die Verlustaversion nimmt zu. Im Unterschied dazu schmerzen Verluste doppelt so stark, wie die Freude über einen Gewinn in gleicher Höhe wäre. Und je grösser der Verlust wird, desto risikofreudiger wird das Verhalten, um wieder in die Gewinnzone zu gelangen (Kahnemann & Tversky, 1979). Genovese und Mayer (2001) haben diesen Effekt im fallenden Immobilienmarkt von Boston in den 1990er-Jahren identifiziert. Verkäuferinnen und Verkäufer, die sich einem potenziellen Verlust ausgesetzt sahen, erhöhten den Preis um 25 bis 30 Prozent der Differenz zwischen dem erwarteten Verkaufspreis und dem ursprünglichen Kaufpreis. Daraus resultierte für sie schlussendlich ein noch grösserer Verlust. Seiler (2014) stellt bei diesem Problem konzeptionelle Unterschiede zur *Prospect Theory* von Kahnemann & Tversky fest. Sun & Seiler (2013) argumentieren, dass bei selbstgenutztem Wohneigentum vor allem das intertemporale Wahlproblem die Verlustaversion beeinflusse. Demnach diskontierten Konsumentinnen und Konsumenten kurzfristige Erträge mit höheren Raten als Erträge, die weiter in der Zukunft liegen.

## 5.4 UNTERSUCHTE BIASES

Die vorliegende Arbeit konzentriert sich auf die im Folgenden beschriebenen Behavioral Biases von Eigentümerinnen und Eigentümern von selbstgenutztem Wohneigentum. Die Gliederung erfolgt über drei Prozessphasen, wobei Anomalien **vor**, **beim** und **nach** dem Immobilienkauf beleuchtet werden.

### 5.4.1 Vor dem Kauf: Übermässiger Optimismus und Herdentrieb

Bei der Suche nach der passenden Liegenschaft kann sich herausstellen, dass die 'Traum-Immobilie' die finanziellen Möglichkeiten übersteigt. Ein Grund für übermässigen Optimismus in Bezug auf die finanzielle Tragbarkeit liegt möglicherweise in einer zu starken Fixierung auf den Vergleich zwischen den laufenden Mietkosten und den tieferen Hypothekarzinsen. Vergangene Preissteigerungen stimulieren das Kaufbe-

gehren in Erwartung noch höherer Preise zusätzlich, was als *Momentum-Effekt* beschrieben wird (Case et al., 2003). Der Einfluss des sozialen Umfeldes als Referenzgruppe kann den Wunsch nach dem eigenen Heim ebenfalls beflügeln (vgl. 4.2).

#### **5.4.2 Beim Kauf: Mental Accounting und Kontrollillusion**

Tiefe Zinskosten wirken verlockend, und der hohe Kaufpreis wird eventuell zur Nebensache, solange eine ausreichende Hypothekendarfinanzierung erhältlich ist. Es werden verschiedene mentale Konten gebildet, und eine finanzielle Gesamtbetrachtung wird aufgrund ihrer Komplexität möglicherweise vernachlässigt. Zukünftige Entwicklungen von Zinsen, Unterhaltskosten oder Wiederverkaufswert wirken kontrollierbar, oder der Status quo scheint als sicherstes Ergebnis. Sich potenziell verändernde Rahmenbedingungen werden nur ungenügend in den Kaufentscheid miteinbezogen (vgl. 5.3).

#### **5.4.3 Nach dem Kauf: Overconfidence und Ankerpunkt Kaufpreis**

Die eigene Immobilie wird vermutlich zu wenig als Vermögensanlage gesehen. Der ursprüngliche Kaufpreis könnte zudem übermässig als Anker wirken, wenn es um die Beurteilung einer vergangenen oder zukünftigen Wertentwicklung geht (vgl. 5.3). Wohneigentümerinnen und -eigentümer unterschätzen möglicherweise die Verlustmöglichkeit bei einem späteren Verkauf und unterliegen dem *Endowment-Effekt*. Thaler (1980) prägte den Begriff, dem gemäss sich Menschen nur schwer von Vermögenswerten trennen und als Mindestentschädigung einen deutlich höheren Preis verlangen, als sie ursprünglich bezahlt haben.



## 6. Empirische Untersuchung

### 6.1 KONZEPT UND METHODISCHES VORGEHEN

Zur Validierung der aufgestellten Hypothesen wurden in einem ersten Schritt explorative Interviews mit zwei Immobilienmaklern und einer Immobilienmaklerin in der Region Thun geführt. Damit wird das Ziel verfolgt, das Verhalten von Erstkäuferinnen und -käufern von privatem, selbstgenutztem Wohneigentum aus Expertenperspektive zu betrachten. Die Erfahrungen und Meinungen der Makler sind anschliessend in die Erstellung eines internetbasierten Fragebogens eingeflossen.

Mit der Online-Umfrage wurden Eigentümerinnen und Eigentümer von privatem, selbstgenutztem Wohneigentum in der Schweiz befragt, die ihr Wohneigentum in den letzten 10 Jahren erworben haben. Als zweite Gruppe wurden Kundenberatenden im Hypothekarbereich von Schweizer Universalbanken dieselben Fragen gestellt, die ansonsten die identischen Basiskriterien erfüllen. Damit sollen mögliche Unterschiede im Verhalten aufgrund ihres professionellen Hintergrundes und ihrer «Experten-Intuition» eruiert werden. Simon (1992) erklärt mit diesem Begriff das Phänomen, dass Expertinnen und Experten durch ihr Wissen und ihre Erfahrungen offenbar in vielen Situationen intuitiv richtig reagieren. So beispielsweise die Ärztin oder der Arzt, der nach einem kurzen Blick auf die Patientin oder den Patienten eine komplexe Diagnose stellen kann, oder der Feuerwehrmann, der zu wissen scheint, ob er das brennende Haus noch betreten kann, bevor es einstürzt (Kahnemann, 2011).

Der Fragebogen wurde zunächst durch je zwei Pilotkandidaten der jeweiligen Gruppen getestet und aufgrund ihrer Rückmeldung nochmals punktuell angepasst. Der Link zur Umfrage wurde anschliessend an 50 Privatpersonen und 40 Kundenberatende versendet. Der Fragebogen wurde insgesamt von 34 privaten Wohneigentümerinnen und -eigentümern und 31 Kundenberatenden im Hypothekarbereich vollständig beantwortet. Die Bankangestellten sind für die Berner Kantonalbank AG, Credit Suisse (Schweiz) AG, LGT Bank (Schweiz) AG, Raiffeisen Genossenschaft, UBS Switzerland AG und Valiant Bank AG in der Region Bern/Thun tätig.

### 6.2 FRAGEBOGENAUFBAU UND HYPOTHESEN

Auf eine strikte Unterteilung der Fragen in die untersuchten Beobachtungsphasen **vor**, **beim** und **nach** dem Liegenschafts Kauf wurde bewusst verzichtet, um die Antworten nicht zu verzerren.

Beiden befragten Gruppen wurden dieselben Fragen gestellt. Einzig auf die Frage, ob eine mögliche Finanzierung vorgängig mit einem Finanzinstitut abgeklärt wurde, wurde bei den Kundenberatenden mangels Aussagekraft verzichtet.

Der Fragebogen beinhaltet:

- Soziodemografische Daten und Wohneigentumsform
- Verhalten bei der Immobiliensuche
- Geschlechterspezifische Unterschiede im Entscheidungsverhalten
- Beurteilung des Wertes und der Funktion der Liegenschaft
- Kaufmotive

- Beurteilung zukünftiger Kosten
- Motive bei der Wahl des Finanzierungspartners
- Präferenzen bei der Wahl des Hypothekarmodells

### 6.2.1 Kaufmotive und Kaufentscheid

Trotz einer leichten Entspannung befinden sich die Schweizer Immobilienpreise auf einem anhaltend hohen Niveau, und das Angebot an bevorzugten Wohnlagen ist knapper geworden (Wüest Partner, 2018). Gleichzeitig gehen Käuferinnen und Käufer nicht davon aus, dass es sich beim Erwerb von Wohneigentum um eine risikoreiche Investition handelt. Die zusätzlich günstigen Kreditkonditionen und der Einfluss des näheren Umfeldes als Referenzgruppe können überoptimistische Einschätzungen in Bezug auf die finanziellen Rahmenbedingungen generieren. Solche Einschätzungen führen zu einem beschränkt rationalen Verhalten (vgl. Kapitel 5.3). Weiter soll festgestellt werden, ob das zusätzliche Fachwissen und die Erfahrungen der Kundenberatenden einen Einfluss auf das Entscheidungsverhalten haben.

**Hypothese 1:** Finanzielle Kriterien sind nicht prioritär beim Liegenschafts Kauf-Entscheid.

### 6.2.2 Geschlechterspezifische Eigenheiten

Wie in den Kapiteln 3 und 4 beschrieben, können Frauen und Männer unterschiedliche Anforderungen an das eigene Heim haben. «Normalerweise, geht der Mann zuerst in die Garage und die Frau in die Küche oder den Aussenbereich, um zu sehen, wo die Kinder spielen können [...]» (Levy, Murphy & Lee, 2008). Gemäss einer aktuellen Studie der Credit Suisse (2018a) beschäftigt sich in einer Mann-Frau-Paarbeziehung die Frau zu Beginn der Immobiliensuche stärker mit dem Beschaffen von Informationen und trifft, wenn es dann um den Kauf geht, auch in 56 Prozent der Fälle den Entscheid für oder gegen eine Immobilie.

Ziel der Umfrage ist, geschlechterspezifische Eigenheiten zu eruieren und zu bestätigen oder zu widerlegen. Es soll zudem festgestellt werden, ob das eine oder das andere Geschlecht eine höhere Präferenz zur Bildung von Wohneigentum hat. Die den Frauen zugeordnete, starke emotionale Bindung zum Eigenheim könnte auf einen generell höheren Stellenwert schliessen lassen.

**Hypothese 2:** Frauen ist Wohneigentum wichtiger als Männern.

### 6.2.3 Wertentwicklung und spätere Kosten

Von wie vielen der Befragten wird das Eigenheim hauptsächlich als Vermögensanlage betrachtet und erfolgt eine realistische Einschätzung einer späteren Wiederverkäuflichkeit? Wie wird das Risiko eines finanziellen Verlustes durch die eigene Immobilie eingeschätzt?

Laufender Unterhalt und das Anlegen von finanziellen Reserven für grössere Investitionen, die möglicherweise erst viele Jahre später anfallen, können ebenfalls dazu beitragen, das Verlustrisiko zu mindern (vgl. Experten-Interview 1, 200-216; Experten-Interview 2, 262-293). Die Umfrage soll deshalb auch zeigen, welche Bedeutung späteren Kosten beim Kauf einer bestehenden Liegenschaft (nicht Neubauten) zugeschrieben wird.

**Hypothese 3:** Der Grossteil der Wohneigentümerinnen und -eigentümer betrachtet die eigene Immobilie als immun gegenüber einem späteren Wertverlust.

### 6.3 ERKENNTNISSE AUS DEN EXPLORATIVEN INTERVIEWS MIT IMMOBILIENMAKLERN

Zu Beginn wurden die Immobilienmakler danach befragt, welche zentralen Kriterien aus ihrer professionellen Sicht die Käuferinnen und Käufer beachten sollten. Dazu gehören für sie das Preis-/Leistungsverhältnis, eine Lage, die der Lebenssituation angepasst ist, und eine umfassende Bedürfnisanalyse, welche die Anforderungen an das zukünftige Eigenheim festlegt. Weiter sollte ein Budget aufgestellt werden, den Nebenkosten und dem Stand eines allfälligen Erneuerungsfonds Beachtung geschenkt werden (bei Stockwerkeigentum) und eine Prüfung der Partner stattfinden, beispielsweise anhand von Referenzen. Damit sind Verkäufer, Bauherrschaft, Architekt, Generalunternehmer, Immobilienmakler und weitere an der Immobilie beteiligte Parteien gemeint (vgl. Experten-Interview 1, 24-58; Experten-Interview 2, 37-45; Experten-Interview 3, 18-26).

Nach der gezielten Frage zu sachlichen Entscheidungskriterien traten diese im Verlauf der Interviews in den Hintergrund. Für alle Immobilienmakler beeinflussen emotionale Faktoren den Kaufentscheid am stärksten. Experte 3 (59-60) geht von einem Anteil von mehr als 50 Prozent aus, für die Experten 1 (93) und 2 (102-103) liegt er sogar bei 80 bis 90 Prozent. Finanzielle Faktoren wie der Kaufpreis oder spätere Investitionskosten sind für die Käuferinnen und Käufer zwar insofern wichtig, als sie im möglichen Finanzierungsrahmen liegen müssen, sie werden aber selten hinterfragt. Die Experten sind sich auch einig, dass sich bei den Käuferinnen und Käufern rasch ein Wohlfühleffekt einstellen muss, damit sie sich für ein Objekt entscheiden. Einigkeit besteht auch darüber, dass bei Paarbeziehungen ein Konsens vorhanden sein muss für den definitiven Kaufentscheid. Zwar sei häufig ein Partner zu Beginn gegenüber einer Liegenschaft euphorischer eingestellt und müsse noch Überzeugungsarbeit leisten, wenn dies aber nicht gelinge, komme in der Regel auch kein Kauf zustande.

Bei den Haupt-Kaufmotiven ist die Nachfrage infolge der tiefen Hypothekarzinsen nach wie vor spürbar. Der Effekt habe allerdings ein wenig nachgelassen, da er nicht mehr neu sei und viele ihren Wunsch bereits in die Tat umgesetzt hätten. Entscheidend sei vor allem auch die aktuelle Lebenssituation. Beispielsweise sei bei Frauen der «Höhletrieb» bei der Familiengründung ausgeprägt, meint Experte 3 (65-68), und es müsse häufig rasch gehen mit dem Kauf. Die Entscheidungszeit sei generell kürzer geworden aufgrund des verknappten Angebotes (Anmerkung: die befragten Immobilienmakler beziehen sich in erster Linie auf den Markt in der Region Thun, in dem sie tätig sind). Überstürzte Entscheide gebe es aber selten und ein Rückzug aus dem Kauf oder eine Veräusserung kurz nach dem Erwerb kämen nur in Einzelfällen vor. Als weitere Kaufmotive wurden die bevorzugte Wohngemeinde, die Lage bezüglich Wohnquartier und Aussicht, die Objekteigenschaften in Bezug auf die Wohnansprüche und Infrastruktur sowie Image und Prestige genannt. Auch sei der «Traum vom Eigenheim» bei vielen Leuten unverändert präsent.

Geschlechterspezifische Unterschiede orten die Makler bei den Kaufmotiven und der Kaufentscheidung. Es herrscht Konsens darüber, dass den Frauen emotionale Aspekte wie Wohlfühlen, aber interessanterweise auch Prestige wichtiger seien. Männer lägen hingegen mehr Wert auf finanzielle Aspekte und Objektmerkmale im Bereich der Technik. Beim Kaufentscheid sehen die beiden befragten männlichen Immobilienmakler eindeutig die Frau im Lead, für die weibliche Maklerin ist dies aber weniger klar. Sie geht von einem starken gemeinsamen Entscheid aus. Die vorgängigen Kaufverhandlungen würden hingegen meis-

tens vom Mann übernommen. Die Antworten bestätigen grösstenteils die stereotypen Einschätzungen des Käuferverhaltens, die Levy et al. (2008) bei der Befragung neuseeländischer Immobilienmaklerinnen und -makler festgestellt haben.

Bezüglich zukünftiger Liegenschaftskosten vermuten die befragten Immobilienmakler, dass diese häufig unterschätzt und zu wenig finanzielle Mittel für die Bildung von Rückstellungen eingeplant würden. Wenn es um die Erneuerung geht, so meint Experte 1 (200-207), richte sich der Fokus meist zuerst auf die direkt erkennbaren und mit Prestige verbundenen Liegenschaftselemente. Küche, Bad und Umgebung sind den Neu-Eigentümerinnen und -Eigentümern offenbar wichtiger als die Sanierung maroder Leitungen oder eines nicht isolierten Daches.

Der finanzielle Rahmen beim Kauf wird aus Sicht der Experten grundsätzlich realistisch eingeschätzt. Das liege daran, dass meistens vorgängig Abklärungen mit der Bank getroffen worden seien. Der Liegenschaft als Vermögensanlage werde allerdings nur beschränkt Beachtung geschenkt und auch eine Exit-Strategie im Falle eines späteren Wiederverkaufs stehe beim Kauf nicht im Vordergrund. Experte 3 (282-291) weist zudem auf die «Erbschaftsgeneration» hin. Er stellt einen starken Anstieg an Kaufinteressentinnen und -interessenten fest, die über erhebliche finanzielle Mittel aus Erbschaften oder Schenkungen verfügen. Bei diesen wirkt offenbar der Mental Accounting Bias, da sie das nicht selbst erarbeitete Kapital grosszügig ausgeben würden und damit die Preise bei Bieterkaufverfahren in die Höhe trieben.

Zum Schluss empfehlen die Immobilienexperten Interessentinnen und Interessenten auf der Suche nach Wohneigentum, sich Zeit zu nehmen für den Kaufprozess, genügend Objekte zu besichtigen, Kaufpreise an ähnlichen Lagen zu vergleichen und neutrale Fachpersonen und/oder private Vertrauenspersonen für eine Zweitmeinung beizuziehen.

## 6.4 ERGEBNISSE DER ONLINE-BEFRAGUNGEN

In diesem Kapitel werden die Online-Befragungen ausgewertet und analysiert. Die Auswertung konzentriert sich aufgrund des praktischen Nutzens bewusst auf die Resultate der Gruppe der Kundinnen und Kunden. Die eruierten Abweichungen der Gruppe der Kundenberatenden werden an den betroffenen Stellen erläutert.

### 6.4.1 Soziodemografische Daten und Eigentumsformen

- a. Geschlecht
- b. Von den Umfrageteilnehmenden sind total 31 Prozent Frauen und 69 Prozent Männer. Von den insgesamt 31 befragten Kundenberatenden sind nur 5 Frauen, was sich durch den generell niedrigen Anteil an Beraterinnen in Schweizer Finanzinstituten erklären lässt.
- c. Alter
- d. Gut zwei Drittel der befragten Personen sind im Alter zwischen 30 und 49 Jahren. 18 Prozent sind über 60 und 13 Prozent zwischen 50 und 59 Jahre alt. Durch das Teilnahme-kriterium, dass der Erwerb des Wohneigentums nicht mehr als 10 Jahre zurückliegen darf, befindet sich die Altersstruktur im üblichen und erwarteten Rahmen.
- e. Ausbildung
- f. 63 Prozent der Befragten verfügen über eine höhere Berufsbildung (Höhere Fachschule, eidgenössische Berufs- und Fachprüfungen), 26 Prozent über einen Fachhochschul- oder Universitäts-Abschluss.

- g. Eigentumsformen
- h. Drei Viertel besitzen ihre Liegenschaft in gemeinschaftlichem Mit- oder Gesamteigentum. 60 Prozent besitzen ein Einfamilienhaus, 40 Prozent eine Eigentumswohnung.

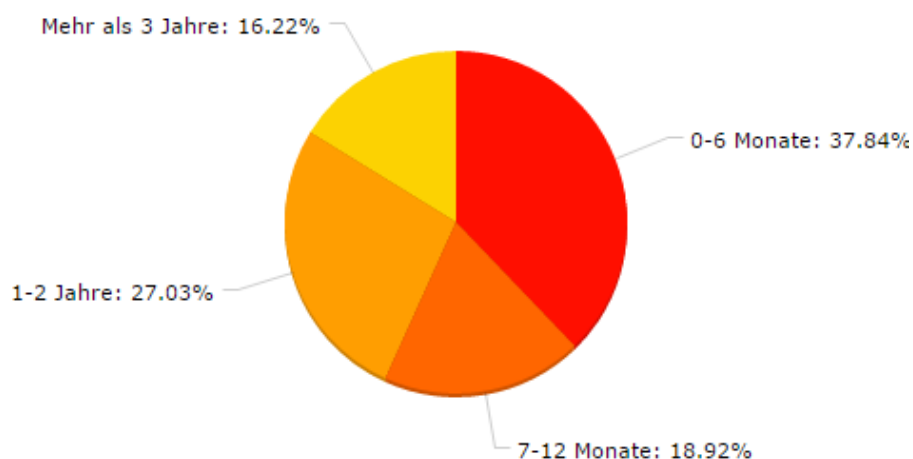
#### 6.4.2 Kaufmotive und Kaufentscheid

Die Auswertung der Resultate aus der Online-Befragung soll die persönlichen Prioritäten in Bezug auf finanzielle und nicht-finanzielle Motive aufzeigen. Weiter sollen Hinweise auf übermässigen Optimismus in Bezug auf die finanziellen Rahmenbedingungen und eine Trendfolge beim Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum beleuchtet werden. Mit verhaltensbezogenen Fragen zum Verlauf des Liegenschafts Kaufprozesses sollen weitere Rückschlüsse auf mögliche Wahrnehmungsverzerrungen ermöglicht werden. Mit den Ergebnissen soll die Hypothese, dass auch nicht-finanzielle Kriterien für den Kaufentscheid entscheidend sind, bestätigt oder widerlegt werden.

78 Prozent der Kundinnen und Kunden und 87 Prozent der kundenberatenden Liegenschaftsbesitzerinnen und -besitzer gaben an, dass ihr näheres Umfeld ebenfalls aus Wohneigentümerinnen und -eigentümern besteht (Frage 8). Zusätzlich war es für zwei Drittel und sogar 80 Prozent der Kundenberatenden eher oder voll und ganz ein persönliches Ziel, ein Eigenheim zu besitzen (Frage 9). Nur für einen Befragten, der in Frage 8 angegeben hat, sein persönliches Umfeld bestehe zur Mehrheit aus Wohneigentümerinnen und -eigentümern, traf die Aussage überhaupt nicht zu, dass es sich um ein persönliches Ziel handelte, selbst Eigentümer zu werden. Damit kann der Einfluss des persönlichen Umfeldes bestätigt werden.

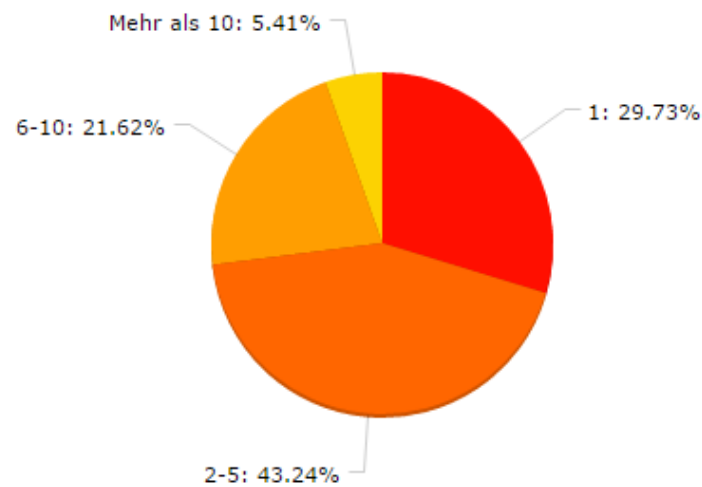
Zur Beurteilung, ob im Kaufprozess Wahrnehmungsverzerrungen auftreten, wurden zuerst die Dauer der Objektsuche und die Anzahl der besichtigten Liegenschaften bis zum Kauf erfragt.

**Abbildung 4:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 6: Wie lange haben Sie nach einer passenden Immobilie gesucht?



Auch von den Kundenberatenden im Hypothekarbereich haben 32 Prozent maximal 6 Monate bis zum Kaufentscheid benötigt. Die von der interviewten Immobilienmaklerin (Experte 2, 345-347) empfohlene Suchdauer liegt ebenfalls bei ca. 6 Monaten, da ansonsten die Gefahr bestehe, etwas zu suchen, was auf dem Markt gar nicht erhältlich sei.

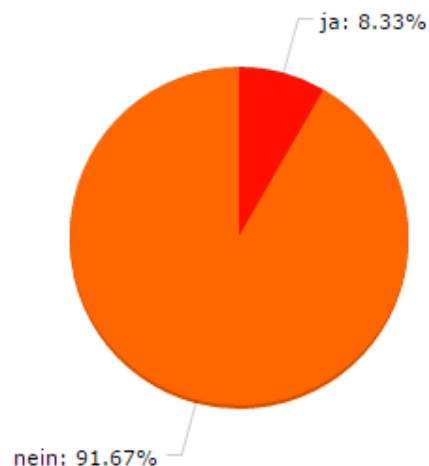
**Abbildung 5:** Auswertung Kundenumfrage. Frage 7: Wie viele Objekte haben Sie gesamthaft besichtigt?



Obwohl Immobilienexpertinnen und -experten und Ratgeber empfehlen, möglichst viele Objekte zu besichtigen, haben nur 27 Prozent der Kundinnen und Kunden mehr als 5 Objekte begutachtet. Bei den Kundenberatenden liegt der Wert mit 35 Prozent etwas höher.

Weiter wurden steigende Kaufpreise als Einflussfaktor erfragt.

**Abbildung 6:** Auswertung Kundenumfrage. Frage 14: Waren steigende Immobilienpreise ein Grund, möglichst rasch zu kaufen?



Das Resultat zeigt, dass trotz sinkendem Angebot an bevorzugten Wohnlagen die steigenden Immobilienpreise offenbar nicht zu voreiligen Kaufentscheidungen geführt haben (vgl. 6.3). Die zweite Gruppe zeigt mit einem Nein-Anteil von 94 Prozent dasselbe Bild.

Bei den Haupt-Kaufmotiven wurden der Wunsch nach Unabhängigkeit, Veränderungen in der familiären Situation und die hohen Mietkosten im Verhältnis zu den günstigen Hypothekenzinsen am stärksten gewichtet (Frage 12). Für den Kaufentscheid waren den Käuferinnen und Käufern zudem die Wohngemeinde, die Lage im Ort, die Wohnfläche und die emotionale Einstellung gegenüber dem Objekt wichtig. Deut-

lich am wenigsten Beachtung geschenkt wird der Immobilie als Vermögensanlage und dem damit verbundenen Preissteigerungspotenzial (Frage 13). Damit kann auf den ersten Blick einzig die potenzielle Kosteneinsparung im Vergleich zur Miete als wichtiges finanzielles Motiv definiert werden. Allerdings ist eine breit angelegte Untersuchung des deutschen Immobilienmarktes zum Schluss gekommen, dass die wenigsten Käuferinnen und Käufer eine komplexe Miet-/Kaufberechnung durchführen können und damit nicht wissen, ob sich Eigentum im Vergleich zur Miete lohnt (Erbil, 2016).

Zusammenfassend lassen die Fokussierung auf die günstigen Hypothekarzinsen, die kurze Suchdauer und die geringe Anzahl an besichtigten Objekten auf Überoptimismus schliessen. Die entscheidenden Kaufmotive sind vor allem die emotionale Einstellung gegenüber Wohnort und Objekt sowie der Wunsch nach Unabhängigkeit.

**Die 1. Hypothese**, dass finanzielle Kriterien für den Kaufentscheid nicht prioritär sind, **kann somit bestätigt werden**.

#### 6.4.3 Geschlechterspezifische Eigenheiten

Im Rahmen der zweiten These sollen die in der Literatur diskutierten stereotypen Muster, wonach für Frauen die Emotionen bei Entscheiden rund um das Wohneigentum und bei Männern eher objektbezogene und finanzielle Aspekte im Vordergrund stehen, untersucht werden. Von den Umfrageteilnehmerinnen und -teilnehmern waren gesamthaft 31 Prozent Frauen.

Nachfolgend wird eine Übersicht über die unterschiedlichen, geschlechterspezifischen Prioritäten im Zusammenhang mit dem ersten Wohneigentum dargestellt. Die Befragten konnten ihre Präferenzen auf einer Skala von 1 bis 5 angeben (1 = trifft überhaupt nicht zu, 5 = trifft voll und ganz zu). Abgebildet ist der Mittelwert sämtlicher Männer und Frauen aus beiden Gruppen.

**Tabelle 1:** Unterschiedliche Motive und Entscheidungskriterien nach Geschlechtern

	Mann	Frau
<b>Hauptmotive</b>		
Tiefe Hypothekarzinsen / Hohe Mietkosten	3.6	<b>4.1</b>
Veränderung der familiären Situation	3.2	<b>3.7</b>
Wunsch nach Unabhängigkeit	<b>4.1</b>	3.7
<b>Entscheidungskriterien beim Kauf</b>		
Emotionen in Bezug auf das Kaufobjekt	3.8	<b>4.2</b>
Kaufpreis	<b>4.0</b>	3.6
Wertentwicklungspotenzial	2.4	<b>3.0</b>
<b>Entscheidungskriterien Finanzierung</b>		
Zinskonditionen	3.9	3.9
Beratungsqualität	3.7	<b>3.9</b>

Quelle: umfrageonline.ch; eigene Berechnung

Die Ergebnisse bestätigen grösstenteils frühere wissenschaftliche Untersuchungen zu geschlechterspezifischem Entscheidungsverhalten von Immobilienkäuferinnen und -käufern (vgl. z.B. Levy & Lee, 2004). Als überraschendes, anti-stereotypes Ergebnis kann gewertet werden, dass den befragten Frauen das Wertentwicklungspotenzial der Liegenschaft deutlich wichtiger war als den Männern.

Mit Frage 10 wurde die eigene Einschätzung, wem Wohneigentum in der Paarbeziehung wichtiger ist, eruiert. Gesamthaft erfüllten 59 Personen das Kriterium.

**Tabelle 2:** Subjektive Wohneigentumspräferenz nach Geschlechtern

Präferenz \ Befragte	Mann	Frau
Männer	57 %	43 %
Frauen	53 %	47 %

Quelle: Eigene Berechnungen

Das Resultat zeigt, dass beide Geschlechter den Männern eine leicht höhere Präferenz für Wohneigentum zusprechen. In einer weiterführenden Untersuchung mit grösserer Stichprobe könnte dieses Ergebnis überprüft werden.

**Hypothese 2**, dass Frauen Wohneigentum wichtiger ist als Männern, **kann somit nicht** bestätigt werden.

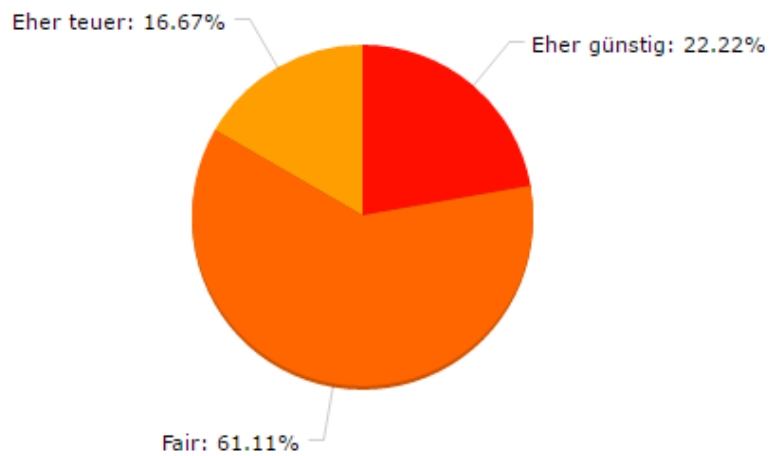
#### 6.4.4 Wertentwicklung und spätere Kosten

Die Untersuchung der dritten Hypothese widmet sich der finanziellen Beurteilung der eigenen Liegenschaft. Die Analyse der Einschätzungen soll aufzeigen, ob ein übermässiges Vertrauen in die eigene Immobilie nachgewiesen werden kann und ob die Beurteilungen der Wohneigentümerinnen und -eigentümer in Bezug auf den Ankerpunkt Kaufpreis verzerrt sind.

Zu Beginn der Analyse werden die Einschätzungen bezüglich des Kaufpreises, der vermuteten Wertentwicklung, der späteren Kosten und der Funktion des selbstgenutzten Wohneigentums betrachtet.



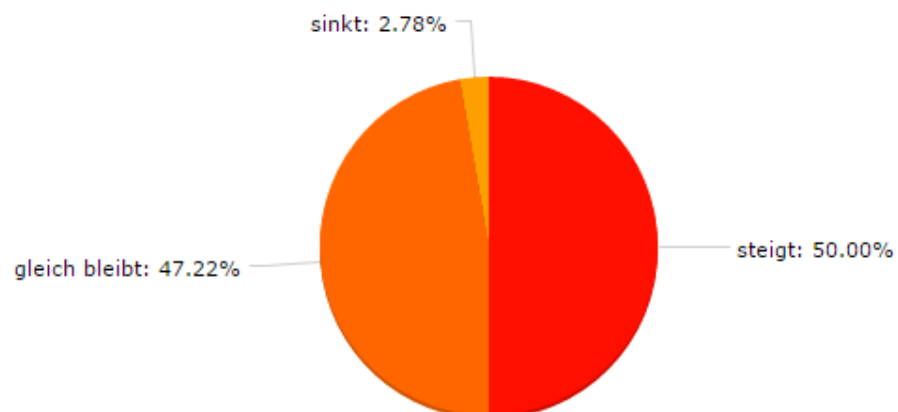
**Abbildung 7:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 16: Wie schätzen Sie den Kaufpreis aus heutiger Sicht ein?



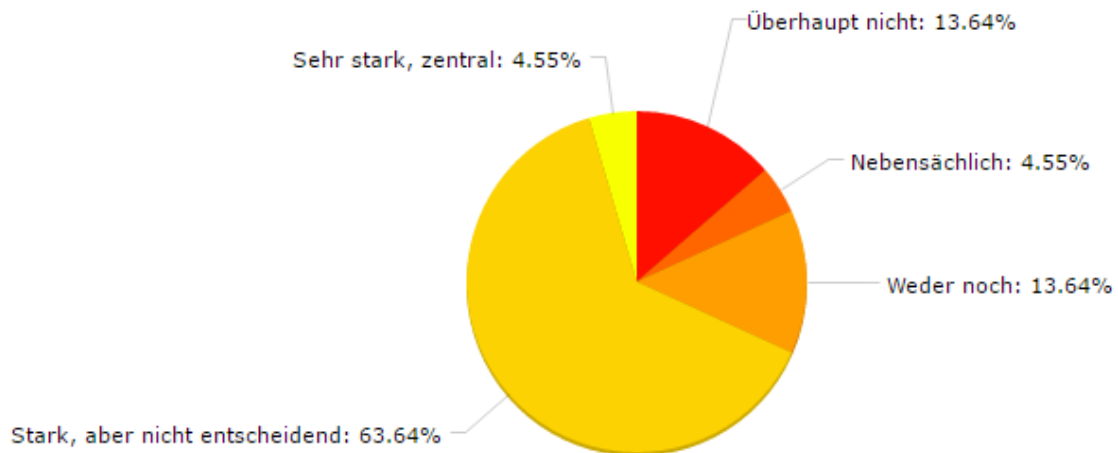
Von den Beratenden schätzte ein Drittel den ursprünglich bezahlten Preis als eher günstig ein. Um die Aussagekraft der Einschätzungen zu vergrössern, müssten Angaben zum genauen Kaufzeitpunkt vorliegen.

Bei der Beurteilung der zukünftigen Wertentwicklung glauben die 50 Prozent der Kundinnen und Kunden und 42 Prozent der Beratenden an eine positive Entwicklung.

**Abbildung 8:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 18: Gehen Sie davon aus, dass der Wert Ihrer gut unterhaltenen Liegenschaft in Zukunft eher steigt, sinkt oder gleichbleibt?

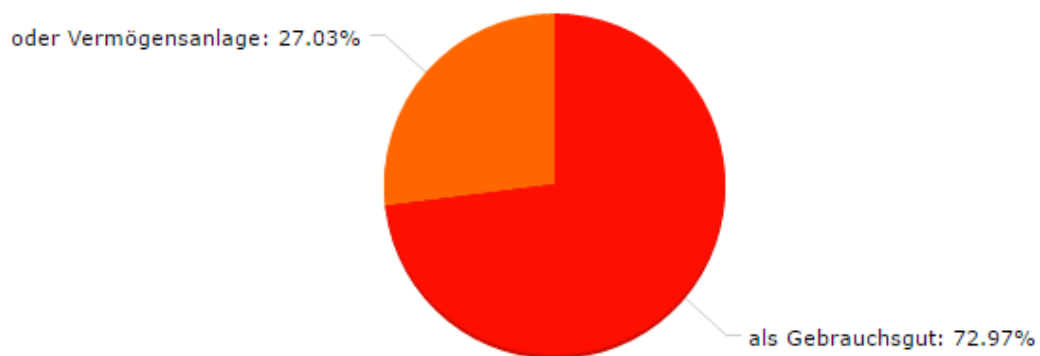


**Abbildung 9:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 20: Wie stark haben Sie zukünftig anfallende Investitionen, z.B. Renovationen, beim Kauf berücksichtigt? (bei Neubauten musste die Frage nicht beantwortet werden)



Bei der Gruppe der Kundenberatenden geben ebenfalls rund zwei Drittel an, die zukünftigen Investitionskosten beim Kaufentscheid stark berücksichtigt zu haben. Ausserdem geben 77 Prozent der Kundinnen und Kunden und 90 Prozent der Beratenden an, dass ihnen das Ansparen von finanziellen Reserven für die Werterhaltung eher wichtig bis sehr wichtig ist (Frage 21).

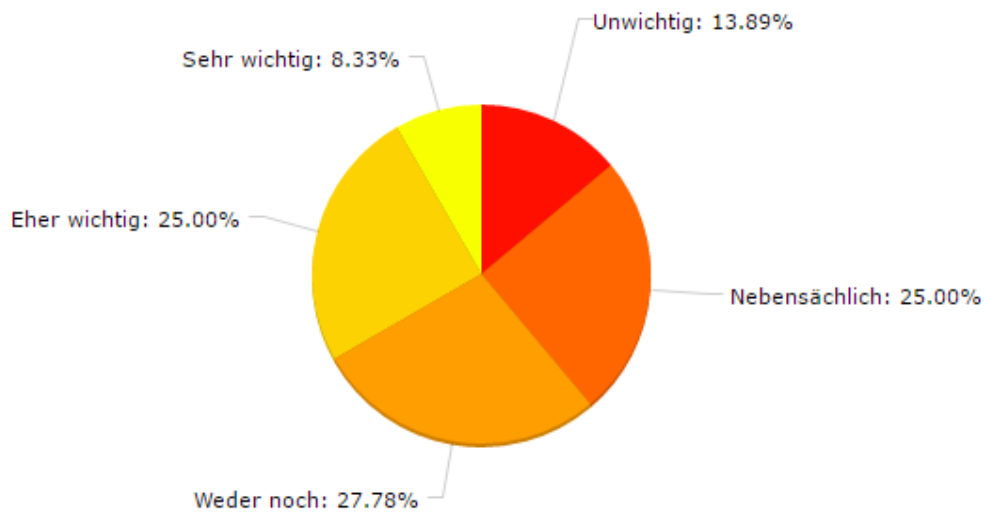
**Abbildung 10:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 11: Betrachten Sie Ihr Wohneigentum eher als Gebrauchsgut oder als Vermögensanlage?



Kundenberatende schreiben dem Eigenheim sogar zu 77 Prozent eher die Funktion eines Gebrauchsgutes zu.

In einem weiteren Schritt folgen die Einschätzungen zur Gewichtung der Wiederverkäuflichkeit beim Kauf, der Zufriedenheit mit dem Kaufentscheid sowie einer allfälligen Intention, später nochmals umzuziehen und ein anderes Wohneigentum zu erwerben.

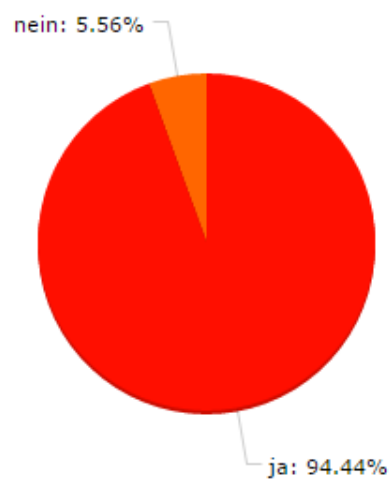
**Abbildung 11:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 15: Wie wichtig war Ihnen die Wiederverkäuflichkeit der Liegenschaft?



Zwischen den beiden Gruppen kann bei dieser Frage ein markanter Unterschied festgestellt werden. Während ein möglicher Wiederverkauf nur von einem Drittel der Kundinnen und Kunden als eher oder sehr wichtig eingeschätzt wurde, lag der gleiche Wert bei den Finanzierungsspezialisten mit 74 Prozent markant höher.

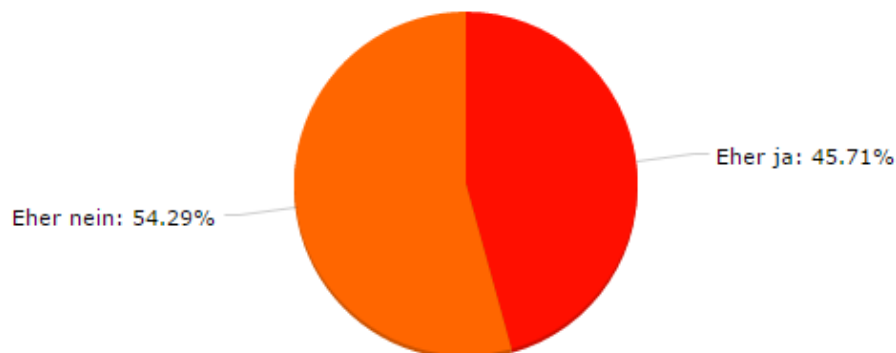
Ein eindeutiges Bild zeigt sich bei der Auswertung der Frage, ob die Kundinnen und Kunden ihre Liegenschaft erneut kaufen würden.

**Abbildung 12:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 17: Würden Sie dasselbe Objekt wiederkaufen?



97 Prozent der Beratenden geben ebenfalls an, dass sie ihr Eigenheim erneut kaufen würden.

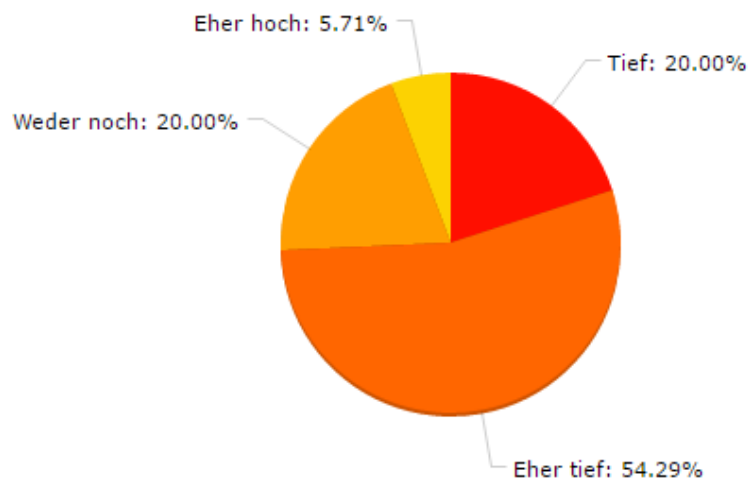
**Abbildung 13:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 22: Rechnen Sie heute damit, dass Sie später nochmals umziehen und eine andere Liegenschaft erwerben?



Bei den Kundenberatenden liegt der Ja-Anteil mit 61 Prozent über der Hälfte.

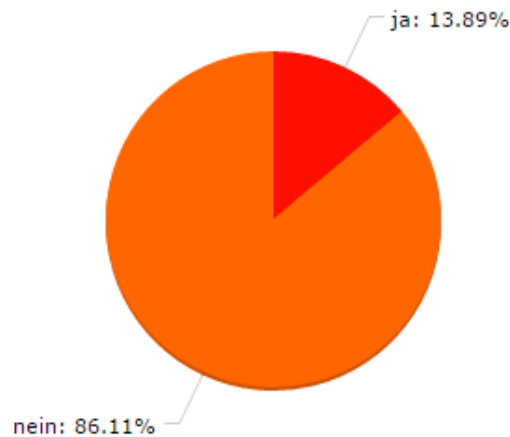
Im letzten Schritt der Analyse werden die Einschätzungen zu einem potenziellen Verlust untersucht.

**Abbildung 14:** Auswertung der Kundenumfrage. Frage 23: Wie schätzen Sie die Möglichkeit ein, dass Sie bei einem Wiederverkauf einen finanziellen Verlust erleiden könnten?



Drei Viertel der Kundinnen und Kunden sind der Meinung, die Wahrscheinlichkeit, dass sie mit ihrer Eigenheim-Investition einen Verlust erleiden könnten, sei tief oder eher tief. Der Vergleichswert der Kundenberatenden liegt mit 71 Prozent nur unwesentlich niedriger. Dies scheint in der Wahrnehmung der Befragten auch nur sehr selten vorzukommen, wie die Auswertung der Frage 19 zeigt. Auch von den Beratenden hat lediglich knapp ein Drittel Kenntnis über einen Verlustfall. Ein Grund dafür sind unter anderem vermutlich die Preissteigerungen der letzten Jahre im Segment der Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Im Zeitraum von 2008 – 2018 lagen diese schweizweit bei 36 Prozent (Wüest Partner 2018).

**Abbildung 15:** Auswertung der Kundenumfrage: Frage 19: Kennen Sie jemanden, der seine Liegenschaft zu einem tieferen Preis wieder verkauft hat?



Die Umfrageresultate zeigen, dass der bezahlte Kaufpreis im Rückblick mehrheitlich als fair beurteilt wird und man von einer seitwärts laufenden oder steigenden Wertentwicklung ausgeht. Der Wiederverkaufswert war beim Kaufentscheid speziell für die Kundenberatenden im Hypothekarbereich ein entscheidendes Kriterium, wobei dem Eigenheim gesamthaft aber keine Priorität als Vermögensanlage zugewiesen. Dem Thema «Zukünftig anfallenden Kosten» hat mit zwei Dritteln eine Mehrheit eine ausreichende Beachtung geschenkt. Hingegen erachtet es von sämtlichen Befragten nur eine Person als möglich, dass der Liegenschaftswert sinken könnte. Da für rund die Hälfte der Umfrageteilnehmer ein späterer Verkauf nicht ausgeschlossen ist, erscheint die Wahrnehmung der Wohneigentümerinnen und -eigentümer aufgrund des Momentum-Effekts überoptimistisch, und das Verlustrisiko wird unterschätzt (Case et al., 2003; vgl. Farlow, 2004b).

**Hypothese 3**, die besagt, dass der Grossteil der Wohneigentümerinnen und -eigentümer die eigene Immobilie als immun gegenüber einem späteren Wertverlust betrachtet, **kann somit bestätigt werden.**

## 6.5 ZUSAMMENFASSUNG DER WICHTIGSTEN ERGEBNISSE NACH PROZESS-SCHRITTEN

Für die drei Prozessphasen «**vor**», «**beim**» und «**nach** dem Kauf» wurden folgende wichtigen Behavioral Biases untersucht: übermässiger Optimismus, Herdentrieb, Mental Accounting, Kontrollillusion, Overconfidence und Anchoring (vgl. 5.4).

### 6.5.1 Vor dem Kauf

Der Wunsch nach Unabhängigkeit und eigenen Gestaltungsmöglichkeiten ist beim Entscheid, sich vom Mieterdasein zu lösen, sehr präsent. Für viele ist es ein persönliches Lebensziel, Wohneigentümerinnen und Wohneigentümer zu werden, insbesondere, wenn sie schon in einem Eigenheim aufgewachsen sind (vgl. Erbil, 2016). Wenn das persönliche Umfeld Wohneigentum besitzt, ist es für 83 Prozent der Umfrageteilnehmenden erstrebenswert, sich den Traum vom Eigenheim ebenfalls zu erfüllen. Henretta (1984)

sieht einen Grund dafür im Umstand, dass Kinder bei der Lebensplanung danach streben, mindestens den Status ihrer Eltern zu erlangen.

Anhand der Analyse der Umfrageergebnisse konnte bestätigt werden, dass die tiefen Hypothekarzinsen ein entscheidender Katalysator für die Nachfrage nach selbstgenutztem Wohneigentum sind. Für 72 Prozent sind die hohen Mietkosten im Vergleich zu den Hypothekarzinsen ein Hauptmotiv, obwohl die wenigsten Käuferinnen und Käufer in der Lage sind, eine komplexe Vergleichsrechnung anzustellen (vgl. 6.4.2).

Als weitere Erkenntnis hinterfragen und verhandeln potenzielle Liegenschaftskäuferinnen und -käufer den Kaufpreis selten (vgl. Experten-Interview 2, 186, 204), was im Widerspruch zum Bewusstsein steht, dass sich das Preisniveau in den letzten Jahren stark gegen oben verändert hat. Eine Veränderung stellt Expertin 3 (102 – 106) in der Vergangenheit lediglich bei bestehenden Objekten fest, bei denen die Kaufpreise in den letzten ein bis zwei Jahren wieder etwas stärker hinterfragt würden. Hinzu kommt, dass 73 Prozent der Kundinnen und Kunden 5 Objekte oder weniger besichtigt haben und damit nicht genügend Vergleichswerte einholen konnten.

### **6.5.2 Beim Kauf**

Für den Kaufentscheid sind den Kundinnen und Kunden die Emotionen in Bezug auf das Objekt am wichtigsten, d. h. im eigenen Heim will man sich sicher, glücklich und unabhängig fühlen (Erbil, 2016). Weitere entscheidende Kriterien für oder gegen eine Liegenschaft sind Lage, Kaufpreis und Wohnfläche. Allerdings wird der Kaufpreis, wie bereits erwähnt, in der Regel nicht hinterfragt, und dem Preissteigerungspotenzial wurde beim Kaufentscheid zudem die niedrigste der zur Auswahl stehenden Prioritäten zugewiesen. Gleichzeitig glauben aber 99 Prozent der Befragten, dass der Wert ihrer Liegenschaft nicht sinken wird, obwohl sie für drei Viertel ein Gebrauchsgut darstellt. Wie Farlow (2004b) bemerkt, gehen Immobilienkäuferinnen und -käufer davon aus, dass die Investition ins Eigenheim nahezu risikolos ist. 86 Prozent der befragten Kundinnen und Kunden geben an, niemanden zu kennen, der seine Liegenschaft zu einem tieferen Preis wiederverkaufen musste. Dies scheint die Illusion zu verstärken, die finanziellen Konsequenzen, die durch einen Liegenschafts Kauf entstehen, seien problemlos kontrollierbar.

Gemäss den interviewten Immobilienmaklern sind die Ansprüche an den Standard des Eigenheims in den letzten Jahren generell gestiegen und ist eine erhöhte Nachfrage nach Neubauten spürbar (Experten-Interview 1, 117-122). Von den befragten Wohneigentümerinnen und -eigentümern, die kein Neubau-Objekt erworben haben, gibt der Grossteil an, zukünftige Liegenschaftsinvestitionen in der Kaufphase stark berücksichtigt zu haben. Dies widerspricht allerdings den Erfahrungen von Immobilienmakler 1 (353-354), der im Interview betont, dass zukünftige Renovationskosten häufig unterschätzt und auf später aufgeschoben würden. Das finanzielle Gesamtbudget werde lieber bereits zu Beginn ausgeschöpft und in ein teureres Kaufobjekt investiert.

Mit dem Kaufentscheid muss auch die Finanzierung der Immobilie geregelt werden. Laut Umfrageergebnis haben sich 82 Prozent der Kundinnen und Kunden vorgängig über ihren möglichen Finanzierungsrahmen beraten lassen. Die Immobilienmakler bestätigen dies durch den Umstand, dass sie nur selten mit Interessentinnen und Interessenten zu tun hätten, die ihre finanziellen Möglichkeiten grundlegend überschätzen. Bei der Wahl des Hypothekargebers stehen die Zinskonditionen wenig überraschend im Vordergrund, allerdings wird der Beratungsqualität durch die Finanzierungsspezialistinnen und -spezialisten die praktisch gleich hohe Bedeutung beigemessen (Online Umfrage, Frage 24/25). Bei der Produktwahl ziehen 4

von 5 Kundinnen und Kunden, wenn sie sich entscheiden müssen, eine Fix-Hypothek einer variablen oder Libor-basierten Hypothek vor (Online-Umfrage, Frage 25/26).

### 6.5.3 Nach dem Kauf

Die eigene Liegenschaft stellt offenbar für viele den «Place to be» dar. Rund 95 Prozent aller Umfrageteilnehmenden würden ihre Immobilie erneut kaufen. 50 Prozent können sich aber vorstellen, später nochmals umzuziehen und etwas Neues zu erwerben. Trotz dem aus heutiger Sicht bereits hohen Preisniveau gehen mit Ausnahme eines Befragten alle davon aus, dass der Wert ihres Objektes nicht sinken wird. Einerseits liegt dies vermutlich an einer Projektion vergangener Preisentwicklungen auf die Zukunft, andererseits könnte aber auch die Erkenntnis von Thaler (1980) ausschlaggebend sein, dass sich der Mensch generell nur sehr ungern von Vermögenswerten trennt und dafür einen deutlich höheren Preis verlangt, als er ursprünglich bezahlt hat.

Die Wichtigkeit des Ansparens von finanziellen Reserven für später notwendige Liegenschaftsinvestitionen wird vom Grossteil der Umfrageteilnehmenden anerkannt. Ob dies auch in ausreichendem Mass umgesetzt wird, müsste im Rahmen einer weiterführenden Untersuchung überprüft werden. Im nachfolgenden Kapitel wird auf andere mögliche Untersuchungsfelder eingegangen.

## 6.6 ANDERE MÖGLICHE UNTERSUCHUNGSFELDER

Die Umfrageergebnisse haben einzelne geschlechterspezifische, stereotype Annahmen widerlegt. Mittels einer repräsentativen Umfrage mit grösserer Stichprobe könnte die Präferenz von Männern für Wohneigentum oder die grössere Beachtung des Wertsteigerungspotenzials durch Frauen nachgewiesen werden. Eventuell liegen hier auch kulturelle Unterschiede zwischen dem Schweizer und anderen Immobilienmärkten vor.

Ein weiteres interessantes Untersuchungsfeld wäre der Einfluss der Beratungsqualität. Die Umfrageresultate haben gezeigt, dass die Beratungsqualität die Wahl des Finanzinstitutes in hohem Mass beeinflusst. Was macht aus Sicht der Kundinnen und Kunden eine gute Beratung aus? Dabei könnte der Einfluss von Behavioral-Finance-Wissen bei Kundenberatenden auf die Financial Literacy der Kundinnen und Kunden untersucht werden. Daraus liesse sich der Mehrwert von und Bedarf an Aus- und Weiterbildung in Behavioral Finance für Kundenberatende eruieren.

# 7. Schlussbetrachtung und Handlungsempfehlungen

## 7.1 PROBLEMATIK IN DER BERATUNGSPRAXIS VON HYPOTHEKARKUNDEN

In der Beratungspraxis ist die Finanzierungsberatung in der Regel stark auf die Positionierung der eigenen Hypothekarprodukte ausgerichtet, und die finanzielle Gesamtbetrachtung wird oft nur soweit berücksichtigt, wie sie für die Kreditgewährung und allfällige Absicherung einer Belehnung über 66 Prozent der Anlagekosten (sog. 2. Hypothek) notwendig ist. Diese Fokussierung vergibt Chancen für Cross Selling. Zusammen mit dem Abschluss der Hypothek sollte auch dem zukünftigen Vermögensaufbau, der Vermögensdiversifikation und der privaten Vorsorge die nötige Beachtung geschenkt werden. Der Erwerb eines Eigenheims ist ein bedeutendes Ereignis, das häufig mit einer veränderten Lebenssituation einhergeht und langfristige finanzielle Konsequenzen hat (vgl. 6.4.2). Das Wohneigentum ist für viele das mit Abstand grösste Asset in der persönlichen Vermögensbilanz und wird in der Gesamtbetrachtung oft vernachlässigt. Hier besteht entsprechender Bedarf an finanzplanerischer Unterstützung. Ein Ziel der persönlichen Beratung muss folglich sein, die Kundin oder den Kunden durch Wissensvermittlung zu befähigen, finanzielle Lücken zu erkennen und Optimierungsmassnahmen ausreichend zu priorisieren und weiterzuverfolgen.

Im Unterschied zum Anlageberatungsprozess wird eine Kundenprofilierung im Hypothekargeschäft nicht flächendeckend eingesetzt. Wenn doch, sind die Fragebogen meist kurz und oberflächlich gehalten und erfassen Verhaltensmerkmale wie beispielsweise den Umgang mit Verlusten meistens gar nicht. Deshalb ist es wichtig, dass die Kundenberatenden verstehen, welchen verzerrten Wahrnehmungen und psychologischen Stolpersteinen Liegenschaftskäuferinnen und -käufer während der verschiedenen Kaufphasen ausgesetzt sind.

Liegenschaftskäuferinnen und -käufer lassen sich durch Werbung, die mediale, meist zu optimistische Berichterstattung (vgl. Farlow, 2004b) und das persönliche Umfeld beeinflussen (vgl. 6.4.2). Sie beschaffen sich zudem oft Informationen übers Internet, wo sich ihre Finanzierungsmöglichkeiten mittels einfachen Online Tools selbst berechnen lassen. Zinskonditionen werden häufig anhand von Vergleichsdiensten verglichen, um sich anschliessend von mehreren favorisierten Instituten persönlich beraten zu lassen. Dabei kann für die Kundenberatenden im Gespräch der Eindruck entstehen, die potenzielle Kundin oder der potenzielle Kunde verfüge bereits über ein weitgehendes Grundlagenwissen und es gehe nur noch darum, die bestmöglichen Konditionen anzubieten, um sie oder ihn als Neukundin bzw. Neukunden gewinnen zu können. Daraus ergibt sich die Gefahr, dass Kunde und Berater nicht «dieselbe Sprache sprechen» und die Wichtigkeit einer finanziellen Gesamtberatung unterschätzt wird.

Aus diesen Gründen sind die Anforderungen an Kundenberatende im Hypothekarbereich stark gestiegen. Sie müssen nicht nur über vertieftes Fachwissen im Finanzierungs- und Immobiliengeschäft verfügen, sondern auch in der Lage sein, Bedürfnisse und Bedarf in den Bereichen Vorsorge, Sparen, Anlegen, Steuern sowie Ehegüter- und Erbrecht zu erkennen und entsprechend zu beraten. Das Wissen müssen sie empfängergerecht vermitteln können und sich gleichzeitig der Heuristiken bewusst sein, die ihre Kundinnen und Kunden anwenden.



In den folgenden beiden Kapiteln wird aufgezeigt, wie die beschriebenen Praxisprobleme auf Stufe Bank und Kundenberatung optimiert werden können.

## 7.2 HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN FÜR DIE PRAXIS

### 7.2.1 Handlungsempfehlungen auf Stufe Bank

Mit der Untersuchung konnte bestätigt werden, dass das Thema Wohneigentum für die Kundinnen und Kunden mit vielen Emotionen verbunden ist und finanzielle Entscheidungskriterien nicht im Vordergrund stehen. Der Bank kommt hier eine wichtige Funktion zu, indem sie diesen Part für die zukünftigen Wohneigentümerinnen und -eigentümer abdecken kann.

Neben den finanziellen Aspekten sollte im Beratungsprozess den emotionalen Faktoren während den verschiedenen Lebenszyklusphasen ausreichend Beachtung geschenkt werden, um den kognitiven Limitationen und Behavioral Biases der Kundinnen und Kunden optimal zu begegnen. Aus den erhaltenen Forschungsergebnissen lassen sich folgende Handlungsempfehlungen auf Stufe Bank ableiten:

#### a. Ausbildung der Kundenberatenden in Behavioral Finance

Kundenberatende im Hypothekarbereich sollten über Grundlagenwissen in Behavioral Finance verfügen, welches sie praxisorientiert anwenden können. Dadurch kann eine Sensibilisierung für die Heuristiken der Kunden **vor**, **beim** und **nach** dem Liegenschafts Kauf erreicht werden. Vor dem Kauf benötigen die Kundinnen und Kunden Unterstützung bei der Vergleichsbetrachtung zwischen Miete und Kauf, beim Kauf dürfen aufgrund der Emotionen in Bezug auf ein Objekt nicht die persönlichen finanziellen Möglichkeiten überschätzt werden und nach dem Kauf ist es zentral, die Kriterien der zukünftigen Wertentwicklung zu kennen statt dem eigenen Heim übermässig zu vertrauen (vgl. 6.5). Wenn sich die Kundin oder der Kunde als Resultat verstanden und ernst genommen fühlt, wird sie oder er eher offen dafür sein, Anschlussfragen im Rahmen einer finanziellen Gesamtberatung zu besprechen. Die Ausbildung würde idealerweise als zusätzliches Modul in bankinterne Kundenberaterausbildungsprozesse integriert.

#### b. Zertifizierung

Für die Finanzbranche wäre prüfenswert, ob sich Behavioral Finance bereits in den staatlich akkreditierten Zertifizierungsstandard für Privat-, Individual- und Affluent-Kundenberaterinnen und -berater integrieren lässt. Auf der Zertifizierungsstufe des Certified Wealth Management Advisors CWMA sind bereits Ausbildungssequenzen in Behavioral Finance enthalten. Dieser Zertifizierungsstandard ist aber heute nicht üblich für Privatkundenberater im Hypothekarbereich (vgl. Swiss Association for Quality [SAQ], 2018).

#### c. Kundenprofilierung von Hypothekarkunden

Mit Hilfe von Expertinnen und Experten im Feld der Behavioral Finance können verhaltensbasierte Fragebogen zur Profilierung von Hypothekarkundinnen und -kunden erarbeitet werden. Die Auswertung der Fragen soll die finanziellen Persönlichkeitsmerkmale der Kundin oder des Kunden widerspiegeln. Damit sind insbesondere das Konsum- und Sparverhalten, das Sicherheitsbedürfnis und der Umgang mit Verlusten gemeint. Die *Globalance-Geldpersönlichkeit* von Investor's Dialogue erfragt mit einem behavioralen Fragebogen beispielsweise das persönliche Finanzpotenzial (begrenzt bis sehr positiv), das Investitionsverhalten (lebe-heute- bis lebe-morgen-orientiert), das Entscheidungsverhalten (verunsichert bis

kontrollorientiert) und das Kommunikationsverhalten (höchst rational bis höchst emotional) (vgl. Schönemann, 2016). Das Ziel lautet, nicht nur die Kreditfähigkeit der Kundinnen und Kunden, sondern auch das Verhalten und die Präferenzen bei Entscheidungen mit Unsicherheit abzubilden. Dazu gehört beispielsweise der Umgang mit steigenden Zinsen oder sinkenden Liegenschaftspreisen. Die Darstellung der Ergebnisse soll der Kundin oder dem Kunden ausserdem die Wichtigkeit einer zukünftigen Diversifikation in andere, auch risikoreichere Anlageklassen aufzeigen (vgl. 5.3).

d. Massnahmen zur Verbesserung der Financial Literacy der Kundinnen und Kunden

Die Literaturanalyse und Umfrageergebnisse haben gezeigt, dass die Mehrheit der Wohneigentümerinnen und -eigentümer die Investition ins eigene Heim als nahezu risikolos betrachtet (vgl. Farlow, 2004b, vgl. 6.5.2). Neben sensibilisierten und gut ausgebildeten Beratenden sind auch Kundinnen und Kunden, die über ausreichendes finanzielles Grundlagenwissen verfügen, interessant für die Banken. Indem sie die finanziellen Konsequenzen aus dem Liegenschaftserwerb erfassen können, werden sie häufiger Interesse an Anschluss-Dienstleistungen und -Produkten zeigen. In Bezug auf den Liegenschafts Kauf ist insbesondere das Verständnis der beiden Funktionen der Immobilie (1) als Gebrauchsgut und (2) als Investition wichtig (vgl. 2.2). Geeignete Mittel zur Verbesserung der Financial Literacy können beispielsweise die Integration von Wissenstransfer in den Beratungsprozess, Wohneigentums-Workshops oder Education-Videos sein.

Für die Umsetzung der oben genannten Optimierungsmöglichkeiten wird empfohlen, sie im Rahmen von Testläufen auf ihre Anwendbarkeit in der Praxis zu überprüfen. Nach der Betrachtung auf Institutsebene folgen im nächsten Kapitel die Handlungsempfehlungen auf Stufe der Kundenberatenden.

### 7.2.2 Handlungsempfehlungen auf Stufe Kundenberatung

Wie die empirische Untersuchung dieser Arbeit gezeigt hat, ist den Kundinnen und Kunden die Beratungsqualität annähernd gleich wichtig wie die Hypothekenzinskonditionen. Es gehört auch zu den Pflichten der Kundenberatenden, ihre Kundinnen und Kunden über mögliche Unsicherheiten aufzuklären. Dazu gehören beispielsweise steigende Zinsen, die Kriterien einer Weiterführung der Finanzierung in einem Trennungs- oder Vorsorgefall oder die finanzielle Tragbarkeit nach der Pensionierung. Für den angemessenen Umgang mit den damit verbundenen Verhaltensanomalien ergeben sich aus den Erkenntnissen der vorliegenden Arbeit auch auf Stufe Kundenberatung einige Empfehlungen:

a. Einsatz eines strukturierten Beratungsprozesses

Anhand eines strukturierten Beratungsprozesses erfassen die Kundenberatenden die gesamte persönliche Situation der Immobilienkäuferin oder des Immobilienkäufers und klären den vorhandenen Stand des finanziellen Grundlagenwissens. Zur Feststellung der verhaltensbezogenen Präferenzen dient ein behavioraler Fragebogen (vgl. 7.2.1). Durch die so gewonnenen Informationen vermindert sich die Asymmetrie im Gespräch zwischen Kundenberatendem und Kundin und Kunde. Wenn beide in der gleichen «Sprache» kommunizieren, lässt sich die Komplexität für die Kundin oder den Kunden reduzieren.

b. Kenntnis der Heuristiken der Kundinnen und Kunden und deren Ursprung

Durch die Absolvierung einer Grundausbildung in Behavioral Finance und dessen Anwendung können Kundenberatende im Hypothekarbereich Fallstricke während den verschiedenen Entscheidungsphasen erkennen und deren Auswirkungen aufzeigen. Dadurch erhöht sich die wahrgenommene Beratungsqualität. Die Kundin oder der Kunde wird gleichzeitig befähigt, finanzielle Konsequenzen zu erfassen und den Nutzen weiterer Massnahmen in den Bereichen Sparen, Anlegen, Vorsorge, Steuern oder Ehegüter- und Erbrecht zu erkennen. Die Eigenheimbesitzerin oder der Eigenheimbesitzer sollte sich ihrer bzw. seiner Selbstverantwortung jederzeit bewusst sein.

c. Konsequente Anwendung einer verhaltensbezogenen Kundenprofilierung

Die Risikowahrnehmung und finanzielle Präferenzen bilden die Grundlage für eine passende Empfehlung von Hypothekarmodellen. Eine verhaltensbezogene Kundenprofilierung kann zudem wichtige Hinweise auf weitere Beratungsfelder im Anlage- oder Vorsorgebereich liefern (vgl. 7.2.1).

d. Die zwei Funktionen der Immobilie aufzeigen

Den Wohneigentümerinnen und -eigentümern soll veranschaulicht werden, welchen Anteil die Asset-Immobilie in ihrer Gesamtvermögensbetrachtung ausmacht. Im Anschluss an eine Erklärung der verschiedenen Funktionen als Gebrauchsgut und Investition (vgl. 2.2) muss die Wichtigkeit einer Diversifikation in andere Anlageklassen betont werden. Nach dem Liegenschafts Kauf vermindern sich bei tiefen Hypothekarzinsbelastungen in der Regel die Fixkosten. Die daraus resultierende Sparquote kann für den Kapitalaufbau, zum Beispiel mittels Investition in einen Fondssparplan, verwendet werden.

e. Beachtung von geschlechterspezifischen Eigenheiten

Die Kenntnis von geschlechterspezifischen Eigenheiten hilft, die entscheidende und die verhandlungsführende Person im Entscheidungsprozess zu identifizieren. Als Faustregel spricht eine Frau eher auf emotionale Themen rund ums Wohneigentum an und ihr wird häufig der Part der definitiv entscheidenden zugeschrieben, wobei ein Mann sich eher in der Rolle des Verhandlungsführers wohl fühlt und einen «guten Deal» machen möchte (vgl. 6.3). Eine Fixierung auf Stereotypen ist aber zu vermeiden.

### 7.3 FAZIT UND DISKUSSION

Der Erwerb von Wohneigentum stellt für die meisten Menschen die umfangreichste Kaufentscheidung des Lebens dar. Um sich den Traum vom eigenen Heim erfüllen zu können, muss in der Ansparphase auf Konsum verzichtet werden (Erbil, 2016). In der Kaufphase muss die Käuferin oder der Käufer über zahlreiche finanzielle und nicht-finanzielle Faktoren wie Preis, Lage, Objektmerkmale usw. entscheiden. Nach dem Kauf stellt die Immobilie in der Regel das grösste finanzielle Asset in der persönlichen Vermögensbilanz dar. Ihre Investitionsfunktion wird aber kaum beachtet.

Für die grosse Mehrheit der im Rahmen dieser Arbeit befragten Wohneigentümerinnen und -eigentümer steht die Gebrauchsfunktion ihres Wohneigentums im Vordergrund. Warum binden Menschen einen Grossteil ihres Kapitals über einen langen Zeitraum in einem immobilien Gut, das sie in erster Linie zum

Gebrauch nutzen wollen? Die vorliegende Arbeit hat gezeigt, dass rationale und finanzielle Überlegungen hier zu kurz greifen.

Das Thema Wohneigentum ist mit vielen Emotionen verbunden, und Wohneigentümerinnen und -eigentümer begegnen auf dem Weg zum ersten eigenen Heim immer wieder psychologischen Stolpersteinen. Sie lassen sich beispielsweise von tiefen Hypothekarzinsen oder ihrem sozialen Umfeld beeinflussen. Auch danach können Abweichungen von rationalem Verhalten beobachtet werden. Die Umfrageteilnehmenden glauben nicht daran, dass der Preis ihrer Immobilie sinken könnte, und einen finanziellen Verlust halten rund drei Viertel der Befragten für ausgeschlossen. Bei einer Untersuchung der Financial Literacy in der Schweiz durch Stäheli und Zobl (2008) gingen «nur» die Hälfte der Befragten davon aus, Immobilien seien sicher gegenüber Wertverlust. Diese veränderte Wahrnehmung deutet auf gestiegenen Überoptimismus in Bezug auf das eigene Wohneigentum hin. Eine neue Untersuchung zum Stand der Financial Literacy von Schweizerinnen und Schweizern, gut 10 Jahre nach der Finanzkrise 2008, könnte daher interessante Aufschlüsse geben. Shiller (2007) streicht heraus, dass Lebensentscheidungen häufig nur vage Vorstellungen über die Konsequenzen vorausgehen. Salzman & Zwinkels (2013) sehen dies, in Kombination mit der Wahrnehmung, die eigene Liegenschaft sei einzigartig, als Grund für die Annahme der Eigenheimbesitzerin oder des Eigenheimbesitzers, das Eigentum werde in jedem Fall stark an Wert gewinnen. Diese verzerrte Wahrnehmung lässt Eigentümerinnen und Eigentümer in der Gegenwart mehr konsumieren und wird damit zukünftige Preisentwicklungen zusätzlich antreiben.

## 8. Literaturverzeichnis

- BFS (2017): *Die Bevölkerung der Schweiz 2016*. Neuchâtel.
- BFS (2018): *Wohneigentumsquote Schweiz*. Volkszählungen 1990 und 2000, Strukturerhebung 2016. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bau-wohnungswesen/wohnungen/wohnverhaeltnisse/mieter-eigentuemer.html>.
- Blaauboer, M. (2010): Family Background, Individual Resources and the Homeownership of Couples and Singles. *Housing Studies*, 25(4), S. 441-461.
- Black, R.T., Brown, M.G., Diaz, J., Gibler, K.M., & Grissom, T.V. (2003): Behavioral research in real estate: A search for the boundaries. *Journal of Reals Estate Practice and Education*, 6(1), S. 85-112.
- Campbell, J. (2006): Household Finance. *Journal of Finance* 61, S. 1553-1604.
- Case, K.E., Quingley, J.M., & Shiller, R.J. (2003): *Home-buyers, Housing and the Macroeconomy*. UC Berkeley: Berkeley Program on Housing and Urban Policy. Abgerufen von <https://escholarship.org/uc/item/0v59r392>.
- Clark, W.A.V., & Deurloo, M.C. (1994): Tenure Changes in the Context of Micro-Level Family and Macro-Level Economic Shifts. *Urban Studies (Routledge)*, 31(1), S. 137.
- Credit Suisse (2018a): *So unterschiedlich entscheiden Frauen und Männer beim Hauskauf*. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/ch/de/articles/private-banking/so-unterschiedlich-entscheiden-frauen-und-manner-beim-hauskauf-201803.html>.
- Credit Suisse (2018b): *Verschuldung steigt nicht mehr so stark wie zuletzt*. Immobilienmonitor 2. Quartal 2018. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/ch/de/articles/private-banking/hypothekarschulden-in-der-schweiz-nehmen-weniger-stark-zu-201806.html>.
- Damasio, A.R. (2006): *Descartes' Error. Emotion, Reason and the Human Brain*. London: Vintage.
- Di, Z.X., & Liu, X. (2007): The importance of Wealth and Income in the Transition to Homeownership, *Cityscape*. 9(2), S. 137-151.
- Dijksterhuis, A., & Nordgren, L.F. (2006): A Theory of Unconscious Thought. *Perspectives on Psychological Science*, 1(2), S. 95-109.
- Erbil T. (2016): *Einflussfaktoren des Erwerbs einer selbstgenutzten Immobilie*. Eine empirische Studie für den deutschen Immobilienmarkt. Stuttgart: Steinbeis-Edition.
- Ernst & Young (2018): *EY Bankenbarometer 2018*. 10 Jahre nach der Finanzkrise – Aufbruchstimmung? Abgerufen von [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-bankenbarometer-2018/\\$FILE/ey-bankenbarometer-2018.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-bankenbarometer-2018/$FILE/ey-bankenbarometer-2018.pdf).
- Fama, E.F. (1970): Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 25(2), S. 383-417.
- Farlow, A. (2004a): *UK house prices: a critical assessment*. Paper präsentiert an der Credit Suisse First Bosten Housing Market Conference. Abgerufen von <http://andrewfarlow.com/part1ukhousing.pdf>.
- Farlow, A. (2004b): *The UK Housing Market: Bubbles and Buyers*. Paper anlässlich der Credit Suisse First Bosten Housing Market Conference. Abgerufen von <http://andrewfarlow.com/part2ukhousing.pdf>.

- Fries, D., Hasenmaile, F., Hürzeler, F., Rieder, T., Schaltegger, S., Waltert, Bröhl, A., Graf, L., Kastrati, D., & Lüthi, M. (2017): *Mieter gesucht*. Schweizer Immobilienmarkt 2017, S. 7-15.
- Gallarotti, E. (2017): Das Hypothekengeschäft stösst an seine Grenzen. *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 14.03.2017. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/wirtschaft/wandel-im-retail-banking-das-hypothekar-geschaefst-stoesst-an-grenzen-ld.151053>.
- Gigerenzer, G. (2013): *Risiko – Wie man richtige Entscheidungen trifft*. München: C. Bertelsmann Verlag.
- Hasenmaile, F., Hoffer, B., Rieder, T., Waltert, F., Boppert, S., & Lazic, S. (2018): *Konjunktur kommt wie gerufen*. Schweizer Immobilienmarkt 2018, S. 52-54.
- Heeg, S. (2013): Wohnen als Anlageform: Vom Gebrauchsgut zur Ware. *Emanzipation*, 382). Abgerufen von [https://www.uni-frankfurt.de/49205025/e\\_3-2\\_heeg.pdf](https://www.uni-frankfurt.de/49205025/e_3-2_heeg.pdf).
- Heldermann, A., & Mulder, C. (2007): Intergenerational Transmission of Homeownership: The Roles of Gifts and Continuities in Housing Market Characteristics. *Urban Studies*, 44(2), S. 635-666.
- Hennessey, S.M. (2003): The Impact of Housing Choice on Future Household Wealth. *Financial Services Review*, 12(2), S. 143-164.
- Henretta, J.C. (1984): Parental Status and Child's Homeownership. *American Sociological Review*, 49(1), S. 131-140.
- Hens, T. (2012): Behavioural Biases – Vorsicht, Falle! *Finanz und Wirtschaft*, 23.05.2012.
- Hens, T., & Bachmann, K. (2008): *Behavioural Finance for Private Banking*. Wiley Finance: West Sussex, UK.
- Hens, T., & Preuschoff, K. (2012): Auch der Kopf kann sich irren. *Finanz und Wirtschaft*, 20.06.2012, S. 18.
- Kahnemann, D., & Riepe, M.W., (1998): Aspects of Investor Psychology. Beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. *The Journal of Portfolio Management*, 24(4), S. 52-65.
- Kahnemann, D., & Tversky, A. (1984): Entscheidungen, Werte und Frames. *American Psychologist*, 34.
- Kahnemann, D., & Tversky, A. (1979): Prospect theory: analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), S. 263-291.
- Kahnemann, D. (2011): *Schnelles Denken, langsames Denken*. New York: Penguin Verlag.
- Krippner, Greta R. (2011): *Capitalizing on crisis*. The political origins of the rise of finance. Cambridge: Harvard University Press.
- Kroeber-Riel, W., Weinberg, P., & Gröppel-Klein, A. (2009): *Konsumentenverhalten*. 9. Auflage. München: Vahlen. Vahlen Handbücher der Wirtschafts- und Sozialwissenschaften.
- Levy, D.S., & Lee, C.K.C. (2004): The influence of family members on housing purchase decisions. *Journal of Property Investment & Finance*, 22(4), S. 320-338.
- Levy, D., Murphy, L., & Lee, C.K.C. (2008): Influences and Emotions: Exploring Family Decision-making Process when Buying a House. *Housing Studies*, 23(2), S. 271-289.
- Mulder, C.H., & Manting, D. (1994): Strategies of Nest-Leavers: «Settling Down» Versus Flexibility. *European Sociological Review*, 10(2), S. 155-172.
- Müller, R. (2013): Per Mausclick zum eignen Haus. *Neue Luzerner Zeitung NLZ*. 16.03.2013. S. 13. Abgerufen von <https://blog.hslu.ch/retailbanking/files/2014/02/16.03.2013-NLZ.pdf>.

- Northcraft, G.B., & Neale, M.A. (1987): Experts, amateurs, and real estate: An anchoring-and-adjustment perspective on property pricing decisions. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 39(1), S. 84-97.
- OECD (2005): *Improving Financial Literacy. Analysis of issues and policies*. Vol. 2005(2), S. 111-123. Paris : OECD Publishing.
- Quan, D.C., & Quigley, J.M. (1991): Price formation and the appraisal function in real estate markets. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 4(2), S. 127-146.
- Quigley, J.M. (1999) : Real Estate Prices and Economic Cycles. *International Real Estate Review*, 2(1), S. 1-20.
- Rohner, P. (2017): Schweizer sind Weltmeister im Schuldenmachen. *Finanz und Wirtschaft*. 17.05.2017. Abgerufen von <https://www.fuw.ch/article/schuldenweltmeister-schweiz/>.
- Rossi, P.H., & Weber, E. (1996): The Social Benefits of Homeownership: Empirical Evidence From National Surveys. *Housing Policy Debate*, 7(1), S. 1-35.
- Rossides, D.W. (1990): *Comparative Societies. Social Types and their Interrelations*. Englewood Cliffs, N.J.: Prentice Hall.
- Salzman, D., & Zinkels, R.C. (2013): *Behavioural Real Estate*. Abgerufen von <https://papers.tinbergen.nl/13088.pdf>.
- SAQ (2018): *Bankzertifikate*. Abgerufen von <https://www.saq.ch/bankzertifikate/>.
- Schönemann, D.M. (2016): *Vorlesungsskript Behavioural Finance von Dr. Doris M. Schönemann*. Frühlingssemester 2016. Winterthur: Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, Abteilung Banking, Finance, Insurance.
- Seiler, M.J. (2014): Behavioral Real Estate. In: Kent Baker, H., & Chinloy, P. (Hrsg.): *Private Real Estate Markets and Investments*. S. 49-66. New York: Oxford University Press.
- Seiler Zimmermann, Y., & Wanzenried, G. (2016): *Are Homeowners Happier than Tenants?* Incomplete and preliminary. Version: June 2016. Luzern: Lucerne University of Applied Sciences and Arts. Zug: IFZ Institute of Financial Services.
- Shiller, R.J. (2015): *Irrational Exuberance*. 3rd Edition. Princeton: Princeton University Press.
- Shiller, R.J. (2007): *Understanding Recent Trends in House Prices and Home Ownership*. NBER Working Paper No. 13553. Cambridge, MA: National Bureau of Economical Research.
- Simon, H.A. (1992): «What Is an Explanation of Behavior?». *Psychological Science* 1992(3), S. 150-161.
- Slovic, P. (2000): *The perception of risk*. London: Earthscan Publications, Ltd.
- SNB (2018): *Hypothekarkredite und Übrige Kredite nach In- und Ausland*. Monatliche Bankenstatistik, 2018-06-21. Abgerufen von [https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/cube/bakredinausbm?fromDate=2008-12&toDate=2018-04&dimSel=D0\(AV1\),D1\(I\),D2\(H\),D3\(F\)](https://data.snb.ch/de/topics/banken#!/cube/bakredinausbm?fromDate=2008-12&toDate=2018-04&dimSel=D0(AV1),D1(I),D2(H),D3(F)).
- Solomon, M.R. (2015): *Consumer Behavior: buying, having, and being*. 11. Auflage.global Edition. Boston: Pearson.
- Springer Gabler Verlag (Hrsg.) (2018): *Gabler Wirtschaftslexikon. Stichwort Eigenheim*. Abgerufen von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/eigenheim-36726>.
- Springer Gabler Verlag (Hrsg.) (2018): *Gabler Wirtschaftslexikon. Stichwort Entscheidungstheorie*. Abgerufen von <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/entscheidungstheorie-32315>.

- Stäheli, T., Zobl, M., & Hohbein, G.A. (Hrsg.) (2008): *Financial Literacy in der Schweiz*. Winterthur: Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften. Institut für Banking & Finance (IBF). Abgerufen von <https://digitalcollection.zhaw.ch/bitstream/11475/95/1/1233916481.pdf>.
- Sun, H., & Seiler, M.J. (2013): Hyperbolic Discounting, Reference Dependence and Its Implications for the Housing Market. *Journal of Real Estate Research*, 35 (1), S. 1-23.
- Thaler, R. (1985): Mental accounting and Consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), S. 199-214.
- Thaler R. (2015): *Misbehaving: the making of behavioral economics*. First edition. New York: Norton.
- Thaler, R. (1980): Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1(1), S. 39-60.
- Tversky, A., & Kahnemann, D. (1973): Availability: A heuristic for judging frequency and probability. *Cognitive Psychology*, 5(2), S. 207-232.
- Tversky, A., & Kahnemann, D. (1991): Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference Dependent Model. *Quarterly Journal of Economics*, 106 (4), S. 1039-1061.
- UBS (2018): *Schweizer Immobilien. UBS Swiss Real Estate Bubble Index 1Q-2018*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/swissbank/privatkunden/hypotheiken/beratung/immobilienmarkt-immobilien-bewertung.html>.
- Wüest Partner (2018): *Immobilienmarkt Schweiz 2018/2*. Abgerufen von <https://www.wuestpartner.com/publikationen/immobilienmarkt%20schweiz%202018-2>.
- ZKB (2018): *Mein Eigenheim fürs Leben*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/media/contenthub-immobilien/doku-mente/dashausfuersleben-219943.pdf>.



## 9. Abbildungsverzeichnis

<b>Abbildung 1:</b> Entscheidungsprozess von Immobilienkäufern .....	7
<b>Abbildung 2:</b> Zusammenfassung finanzieller Einflussfaktoren .....	9
<b>Abbildung 3:</b> Zusammenfassung nicht-finanzieller Einflussfaktoren .....	10
<b>Abbildung 4:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 6: Wie lange haben Sie nach einer passenden Immobilie gesucht? .....	19
<b>Abbildung 5:</b> Auswertung Kundenumfrage. Frage 7: Wie viele Objekte haben Sie gesamthaft besichtigt? .....	20
<b>Abbildung 6:</b> Auswertung Kundenumfrage. Frage 14: Waren steigende Immobilienpreise ein Grund, möglichst rasch zu kaufen? .....	20
<b>Abbildung 7:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 16: Wie schätzen Sie den Kaufpreis aus heutiger Sicht ein? .....	23
<b>Abbildung 8:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 18: Gehen Sie davon aus, dass der Wert Ihrer gut unterhaltenen Liegenschaft in Zukunft eher steigt, sinkt oder gleichbleibt? .....	23
<b>Abbildung 9:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 20: Wie stark haben Sie zukünftig anfallende Investitionen, z.B. Renovationen, beim Kauf berücksichtigt? (bei Neubauten musste die Frage nicht beantwortet werden) .....	24
<b>Abbildung 10:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 11: Betrachten Sie Ihr Wohneigentum eher als Gebrauchsgut oder als Vermögensanlage? .....	24
<b>Abbildung 11:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 15: Wie wichtig war Ihnen die Wiederverkäuflichkeit der Liegenschaft? .....	25
<b>Abbildung 12:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 17: Würden Sie dasselbe Objekt wiederkaufen? .....	25
<b>Abbildung 13:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 22: Rechnen Sie heute damit, dass Sie später nochmals umziehen und eine andere Liegenschaft erwerben? .....	26
<b>Abbildung 14:</b> Auswertung der Kundenumfrage. Frage 23: Wie schätzen Sie die Möglichkeit ein, dass Sie bei einem Wiederverkauf einen finanziellen Verlust erleiden könnten? .....	26
<b>Abbildung 15:</b> Auswertung der Kundenumfrage: Frage 19: Kennen Sie jemanden, der seine Liegenschaft zu einem tieferen Preis wieder verkauft hat? .....	27

# 10. Tabellenverzeichnis

<b>Tabelle 1:</b> Unterschiedliche Motive und Entscheidungskriterien nach Geschlechtern.....	21
<b>Tabelle 2:</b> Subjektive Wohneigentumspräferenz nach Geschlechtern .....	22

# School of Management and Law

St.-Georgen-Platz 2  
Postfach  
8401 Winterthur  
Schweiz

[www.zhaw.ch/sml](http://www.zhaw.ch/sml)

«Wohneigentümer sind glücklicher als Mieter».

Wenn das stimmt, woran liegt das und welches sind weitere Motive für den Erwerb von Wohneigentum? Welchen Stolpersteinen begegnen Liegenschaftskäuferinnen und -käufer auf dem Weg zum ersten eigenen Heim und was gilt es nach dem Kauf zu beachten? Ist die eigene Immobilie immun gegenüber einem Wertverlust?



**AACSB**  
ACCREDITED

**swissuniversities**