

«Eindruck von Aktivismus»

Der Zürcher Finanz- und Immobilienexperte Claudio Müller kritisiert die mangelnde Koordination bei den geplanten neuen Vorschriften für den Immobilienmarkt.

SIMON HUBACHER*

Alle reden von der Immobilienblase. Sie auch?

Das Thema ist tatsächlich in aller Munde. Und wenn alle davon reden, kann man nicht einfach sagen, das Problem existiere nicht. Aber unmittelbar sind wir in der Schweiz nicht von einer Immobilienblase bedroht. Man muss allerdings unterscheiden. Im Bereich Eigenheime sind die Preise in den vergangenen Jahren konstant gestiegen. Insbesondere beim Stockwerkeigentum gab es Übertreibungen, zwar nicht flächendeckend, aber an den hinreichend bekannten «Hot Spots». Wenn sie heute in der Stadt Zürich ein Einfamilienhaus verkaufen und sich mit dem Erlös keine Eigentumswohnung mehr kaufen können, dann stimmt etwas nicht. Bei den Renditeobjekten wiederum werden teilweise sehr hohe Preise verlangt, mit entsprechend tieferen Renditen. Auf die Länge ist dies nicht gesund, besonders dann, wenn die Zinsen doch steigen sollten.

Die einen reden von einer Blase, die anderen «nur» von Überhitzung.

Wenn man in eine Blase sticht, platzt sie. Dieses Szenario sehe ich in der Schweiz nicht. Ich denke, der Begriff Überhitzungsgefahr beschreibt die Situation am ehesten.

Trotzdem warnen verschiedene Institutionen in jüngster Zeit konkret vor einer Blase. Alles nur Panikmache?

Es ist sicher sinnvoll, vor übertriebenen Entwicklungen zu warnen. Bei den Schweizer Aufsichtsbehörden herrschen offensichtlich Befürchtungen, denen man mit zusätzlichen Regulierungen begegnen will. Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) will die Eigenmittelverordnung dahingehend verschärfen, indem bei knapper Tragbarkeit des Kreditnehmers bzw. hohem Belehnungsgrad eine höhere Unterlegung verlangt wird. Die Nationalbank verlangt hingegen im Rahmen der «Too big to fail»-Problematik von den systemrelevanten Grossbanken, dass sie in Zeiten erhöhter Immobilienrisiken die Eigenkapitalbasis stärken müssen.

Die Finanzmarktaufsicht Finma wiederum will mit der Einführung von Basel III eine Art «Swiss Finish» anhängen. Diese drei Massnahmen sind aus meiner Sicht aber nicht koordiniert und vermitteln vielmehr den Eindruck von Aktivismus. Zudem zielen die meisten der Vorschläge auf den Eigenheimmarkt. Aus gemachten Erfahrungen kann man sich fragen, ob dieser Teilmarkt wirklich so gefährdet ist. Ich denke, die Risiken könnten durchaus an einem anderen Ort liegen. Im Grundsatz ist es aber durchaus richtig, dass höhere Risiken durch grössere Eigenmittelunterlegung abgesichert werden.

Mit höheren Zinsen wäre die Gefahr einer fortschreitenden Überhitzung des Immobilienmarkts rasch gebannt. Da sind der Nationalbank wegen des starken Frankens aber die Hände gebunden.

Auch die Nationalbank kann nicht einfach eine Zinserhöhung befehlen. Wenn, dann würde sie dies in vernünftigen, kleinen Schritten tun müssen. An sich wäre eine Zinserhöhung wünschenswert. Viele der Probleme, die wir heute haben, gehen auf die zu tiefen Zinsen zurück. Ich bin überzeugt, dass ein grosser Teil der erlebten Finanzprobleme das Resultat der tiefen Zinsen insbesondere in den USA ist. Einerseits lobt man diese, da die Kreditaufnahme rekordünstig ist. Andererseits darf man nicht vergessen, dass auch die Anlagezinsen gefährlich tief sind und dadurch beispielsweise wesentliche Elemente der Altersversorgung massiv gefährdend sind.

Trotzdem sind höhere Zinsen derzeit nicht in Sicht.

Nein, denn die jetzige Situation ist politisch gesteuert, und zwar weltweit. Politiker in Demokratien, die wiedergewählt werden wollen, scheuen Zinserhöhungen wie der Teufel das Weihwasser. Das jüngste Beispiel können wir in unserem Nachbarland Frankreich beobachten.

Die Politik prüft auch andere Massnahmen, etwa die Streichung des



BIOGRAPHIE ZUR PERSON

Claudio Müller (60) ist seit Januar 2012 Leiter des Studiengangs MAS Master of Advanced Studies in Real Estate Management der HWZ Hochschule für Wirtschaft Zürich. Der ausgewiesene Finanz- und Immobilien-Experte war in den letzten 35 Jahren bei der Zürcher Kantonalbank in verschiedenen Funktionen tätig, u.a. im Kredit-, Hypothek- und Investmentbereich, zuletzt als Leiter Immobilien Business Development.

Vorbezugs von Alterskapital oder die Abzugsfähigkeit von Schuldzinsen. Ist die Lage derart dramatisch, dass der Gesetzgeber eingreifen muss?

Ich halte den Einsatz von Pensionskassengeldern für den Eigenheimerwerb weiterhin für eine gute Sache. Im Grundsatz bevorzuge ich aber die Verpfändung gegenüber dem Vorbezug. Tatsache ist aber, dass heute das Kapital meistens vorbezogen wird. Es braucht jetzt eine differenzierte Lösung, ohne diese an sich bewährte Finanzierungsmöglichkeit einfach über Bord zu werfen. Nicht vergessen sollte man auch, dass die Performance von PK-Mitteln, die in den letzten Jahren ins Eigenheim flossen, deutlich über den Erträgen der Pensionskassen lag. So schlecht war diese Anlage also nicht.

Der Bundesrat will Anfang Juni sein Massnahmenpaket gegen eine aus seiner Sicht offenbar mögliche Immobilienblase vorstellen. Die Banken haben bereits reagiert und präsentierten vorab Vorschläge zur Selbstregulierung.

Jeder will seine Eigeninteressen bewahren, das ist legitim. Und viele Selbstregulierungen haben sich in der Vergangenheit gut bewährt. Sie sind in der Branche gut abgefedert und deshalb auch besser umsetzbar. Letztlich wird dies Verhandlungssache zwischen den Branchenvertretern und den politischen Behörden sein.

Wir sprechen immer von schweizerischen Massnahmen. Die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen werden aber längst von weltweiten Entwicklungen diktiert.

Die Welt ist ein Dorf. Die Schweiz ist sehr gut beraten, wenn sie Lösungen für die Finanzmärkte gemeinsam mit anderen Ländern sucht. Uns bleibt – wenn nötig – immer noch die Möglichkeit für einen «Swiss Finish». Aber alles andere ist illusorisch.

Sehen Sie für die Immobilienbranche auch Chancen, die aus diesen Entwicklungen entstehen können?

Chancen ergeben sich häufig dann, wenn man nicht immer den selben Weg wie alle anderen nimmt. «Me too»-Strategien sind häufig gefährlich. Auch «Core Investments», z. B. an bester Lage in der Stadt Zürich, können plötzlich sehr bedrohlich werden. Ich plädiere daher dafür, auch in alternative Märkte und Produkte zu investieren.

Das heisst auch, Immobilienfachleute sind gefordert und müssen die Trampelpfade verlassen.

Der zukünftige Immobilienfachmann muss sich vor allem gut aus- und weiterbilden. Er muss die Zusammenhänge kennen, über volkswirtschaftliches Wissen verfügen und erkennen, was links und rechts von ihm passiert. Das ist mit ein Grund, weshalb wir an der HWZ Hochschule für Wirtschaft Zürich die Master-Ausbildung in Real Estate Management genau in diese Richtung schärfen und ausbauen.



*SIMON HUBACHER
Der ehemalige Journalist arbeitet heute als Kommunikationsberater. Er ist redaktioneller Mitarbeiter der Immobilien.

ANZEIGE

EINZAHLUNGSSCHEINE.CH
Einzahlungsscheine für Mietzinsinkasso