

Hypothekargeschäft

Werden die Banken unvorsichtig?

KOMMENTAR / von Andrea Martel / 10.9.2016, 07:30 Uhr

Der Chef der Raiffeisen-Gruppe macht sich für eine Lockerung der Vergabepaxis bei Hypotheken stark. Was als Unterstützung von jungen Familien angepriesen wird, ist ein Spiel mit dem Feuer.

Dass die Forderung irgendwann auftauchen würde, war absehbar gewesen. Ebenso, aus welcher Ecke sie stammen würde. Wiederholt hat Patrik Gisel, seit einem Jahr Chef von Raiffeisen Schweiz, in den vergangenen Wochen in den Medien dafür plädiert, die Vorschriften zur [Vergabe von Hypotheken zu lockern](#). Junge Familien hätten keine Chance auf ein Eigenheim, weil zu viel Eigenkapital verlangt und bei der Tragbarkeit mit einem zu hohen kalkulatorischen Zinssatz von fünf Prozent gerechnet werde.

Die fünf Prozent – einige Banken rechnen mit viereinhalb – mögen angesichts der seit Jahren ultraniedrigen Zinsen tatsächlich übervorsichtig erscheinen. Zudem deutet derzeit wenig darauf hin, dass sich das Zinsniveau rasch wieder normalisieren wird. Aber man sollte sich nicht täuschen lassen: Das Sicherheitspolster ist gar nicht so dick. Bei einer Senkung des kalkulatorischen Zinssatzes auf drei Prozent, wie von Gisel angeregt, könnte ein Haushalt sein Eigenheim mit dem Siebenfachen seines Jahreseinkommens belehnen. Bei einer maximalen Belehnung würden die Wohnkosten bereits bei einem Zinsanstieg um zwei Prozentpunkte den als Obergrenze definierten Drittel des Bruttoeinkommens übersteigen und wären nicht mehr tragbar, wie die [UBS jüngst in diesen Spalten vorgerechnet hat](#). Ein Drittel des Bruttoeinkommens entspricht etwa der Hälfte des verfügbaren Einkommens.

Die strengen Vergabekriterien sind aber nicht nur deshalb sinnvoll, weil sie Eigentümerhaushalte vor möglichen finanziellen Schwierigkeiten bewahren. Ihnen ist es auch zu verdanken, dass sich der Preisboom am Eigenheimmarkt abgeschwächt hat. Jede Lockerung der Tragbarkeitsvorschriften würde die Nachfrage nach Wohneigentum und damit die Preise sofort wieder nach oben treiben. Dies hat sich in Schweden gezeigt, wo derartige Auflagen fehlten: Als dort zwischen 2011 und 2015 die Hypothekarzinsen fielen, erhöhten sich die Eigenheimpreise jährlich um rund fünfzehn Prozent und konnten kaum mehr gebremst werden. In der Schweiz war der Preisanstieg zwar

ebenfalls beachtlich, aber selbst auf dem Höhepunkt des Booms 2011 betrug er weniger als neun Prozent. Heute tendieren die Preise mehr oder weniger seitwärts.

Effiziente Miete

Ein Teil der von Lockerungsbefürwortern erhofften Wirkung – erschwinglicheres Wohneigentum – wäre damit nach kurzer Zeit wieder verpufft. Zudem würde sich das bereits heute bestehende Ungleichgewicht zwischen Häuserpreisen und Mieten nochmals verschärfen. Ein fixer kalkulatorischer Zins bindet die Eigenheimpreise an die Einkommensentwicklung der Haushalte und damit an jene Grösse, der sie langfristig natürlicherweise folgen. Dies stabilisiert sowohl den Immobilienmarkt als auch den Finanzmarkt. Das Festhalten an den etablierten Tragbarkeitsregeln verhindert auch, dass die Banken, sobald die Zinsen steigen, ihre Hypothekervergabepaxis wieder anpassen müssen. Eine Verschärfung genau dann, wenn der Immobilienmarkt mit Herausforderungen kämpft, ist gefährlich und kann einen Markt endgültig abstürzen lassen. Die Niederländer mussten dies im Nachgang der Finanzkrise von 2008 erleben.

Jede Lockerung der Tragbarkeitsvorschriften würde die Preise von Wohneigentum sofort wieder nach oben treiben.

Der Wunsch, grosszügiger Hypotheken zu vergeben, mag aus Sicht einer Bank nachvollziehbar sein. Aus volkswirtschaftlicher Sicht gibt es jedoch keinen guten Grund, mehr Haushalten auf diese Weise den Zugang zu Wohneigentum zu verschaffen. Eine hohe beziehungsweise steigende Wohneigentumsquote kann auch eine Gefahr sein, wie die 2008 in den USA geplatzte Immobilienblase gezeigt hat. Sicher, die Situation in den USA war auch deshalb problematisch, weil die [Erhöhung der Wohneigentumsquote politisches Ziel](#) war und vor Subventionen nicht zurückgeschreckt wurde. So erwarben auch jene Teile der Bevölkerung Eigentum, die es sich bei marktgerechten Preisen nicht hätten leisten können. Und sie glaubten, das Haus zahle sich gewissermassen von selbst über steigende Bodenpreise ab. In dieser spekulativen Logik verliert das absolute Preisniveau beim Kaufentscheid die Relevanz, und einer Blase steht nichts mehr im Weg.

Aber selbst ohne die Erschliessung von Subprime-Segmenten ist eine hohe Wohneigentumsquote aus ökonomischer Sicht eher Hypothek als Vorteil, wie [Ramón Sotelo von der Bauhaus-Universität Weimar](#) in mehreren Arbeiten dargelegt hat. Der Grund liegt darin, dass Wohneigentum die weniger effiziente Form der

Immobilienfinanzierung ist als die Miete. Sotelos Argumentation geht wie folgt: Miete ist kein Gegensatz zum Eigentum, sondern eine spezielle Form davon, nämlich eine Wohnfinanzierung mit hundert Prozent Fremdkapital. Wer eine Wohnung mietet, hat sich entschieden, sein Zuhause vollständig von einem Investor finanzieren zu lassen. Diesem kauft er das Nutzungsrecht ab und zahlt dafür den Mietzins.

Dass dies effizienter ist, als wenn jeder Bewohner seine Wohnung selber finanziert, hat laut Sotelo vor allem mit Skaleneffekten und Professionalisierung zu tun. Versicherungen, Pensionskassen oder Immobiliengesellschaften, die Hunderte von Wohnungen besitzen, können diese günstiger betreiben und instand halten als Wohneigentümer. Auch die Refinanzierung ist für sie deutlich billiger. Insofern gilt die Argumentation nur für professionelle Vermieter und nicht für die sich hierzulande verbreitende Spezies von «Mini-Vermietern», die einzelne Wohnungen als Wertanlage kaufen und diese dann vermieten. Auch die Transaktionskosten sind bei Mietwohnungen deutlich niedriger, fallen doch bei einem Wohnungskauf diverse Ausgaben an wie Maklercourtage, Steuern oder Notariatsgebühren.

Und warum werden in der Praxis nicht alle Flächen zur Miete angeboten? Dies hat für Sotelo zum einen mit der Mietmarktregulierung zu tun. Ist sie zu restriktiv, vor allem was die zulässige Höhe der Mieten anbelangt, können Investoren sich veranlasst sehen, statt Mietwohnungen Stockwerkeigentum zu bauen, weil es lukrativer ist. Auch in der Schweiz ist für Investoren Stockwerkeigentum das einträglichste Geschäft. Die hiesige Mietmarktregulierung ist jedoch in der Praxis immerhin so vernünftig, dass auch die Wohnungsvermietung sehr attraktiv ist. Zum anderen gibt es auch Objekte, die sich schlicht nicht für den Mietmarkt eignen, weil sie zu spezifisch auf einen Nutzer ausgerichtet sind. Wer sich seinen Wohntraum vom neugotischen Schlösschen erfüllen möchte, wird kaum einen Investor finden, der es baut und ihm zur Miete überlässt. Es fehlt die sogenannte Drittverwendungsfähigkeit; das heisst, die Gefahr ist gross, dass bei einem Auszug des Mieters das Haus leer bleibt.

Grundsätzlich ist für Sotelo also die Miete von Flächen eigentlich immer erste Wahl, aber Regulierungen oder die spezifischen Eigenschaften des Objekts können dazu führen, dass ein anderer Weg gewählt werden muss. Das ist indes nur die halbe Wahrheit, denn für viele Menschen ist der Eigenheimbesitz auch einfach ein Wunschtraum, den sie verwirklichen wollen, unabhängig davon, ob sie das gleiche Objekt auch zur Miete haben könnten. Aber folgt man der Logik von Sotelo, ist es kein Zufall, dass ausgerechnet wohlhabende Länder wie die Schweiz oder auch Deutschland, Dänemark und

Österreich vergleichsweise niedrige Eigentumsquoten bzw. einen hohen Mietanteil aufweisen. Der Zusammenhang zwischen hohem Bruttoinlandprodukt und hohen Mietquoten ist in Europa statistisch signifikant. Hält man sich dies vor Augen, ergibt es wenig Sinn, mit gelockerten Kriterien bei der Hypothekenvergabe noch mehr Haushalte zum Erwerb von Wohneigentum zu animieren, auch wenn für den einzelnen Haushalt die laufenden Wohnkosten in den eigenen vier Wänden derzeit angesichts der absurd niedrigen Zinsen tatsächlich vielerorts niedriger sind als in einer Mietwohnung.

Druck der Banken steigt

Noch sieht es nicht danach aus, dass die Schweizer Banken jetzt plötzlich unvorsichtig würden. Mit ihrer öffentlichen Forderung steht die Raiffeisen-Gruppe jedenfalls ziemlich alleine da: UBS, Credit Suisse und Zürcher Kantonalbank, aber auch kleinere Institute wie die St. Galler Kantonalbank geben auf Anfrage alle zu Protokoll, an ihrer bisherigen, konservativen Vergabep Praxis festzuhalten. Sie sehen keinen Handlungsbedarf bei der Regulierung des Hypothekarmarktes. In einem Umfeld, in dem händeringend nach neuen Hypothekargeschäften gesucht wird, dürfte es jedoch nur eine Frage der Zeit sein, bis auch andere Banken ähnliche Begehren stellen. Hinter den Kulissen finden solche Überlegungen jedenfalls bereits statt, wie die Migros-Bank, hinter UBS, Raiffeisen, CS und ZKB die Nummer fünf auf dem Schweizer Hypothekenmarkt, bestätigt. Der Geist ist aus der Flasche.

Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.