

KPMGnews Interview

Interviewpartner: Prof. Maurice Pedernana, Professor am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ

((Lead))

An der Frage, in welche Richtung sich der schweizerische Immobilien- und Hypothekarmarkt entwickelt, scheiden sich derzeit die Geister. Im Gespräch mit KPMGnews äussert sich Maurice Pedernana, Professor am Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ, über die aktuelle Situation und mögliche Konsequenzen des tiefen Zinsniveaus für Banken.

((Fragen/Antworten))

KPMGnews: Wie schätzen Sie die heutige Situation im Immobilienmarkt ein? Gibt es Anzeichen für eine – zumindest regionale – Überhitzung?

Maurice Pedernana:

Wir haben dies intensiv mit Immobilienexperten diskutiert, die wesentlich an der KPMG-Studie mitgewirkt haben. Stefan Fahrländer und Stephan Kloess halfen uns stets, die wesentlichen Perspektiven auf den verschiedenen Märkten zu berücksichtigen. Der Blick muss über das selbstbewohnte Wohneigentum hinaus erfolgen. Betrachtet man beispielsweise die MFH in der Deutschschweiz, sind bei den Transaktions-Renditen erhebliche Unterschiede zwischen zentralen und peripheren Lagen auszumachen. Vor allem aber zeigt sich, dass sich die Renditen parallel nach unten bewegen. Es werden zwar selten Mehrfamilienhäuser an zentralen Lagen mit Anfangsrenditen um die 3 bis 4% gehandelt. Dabei sind die Entwicklungschancen für die Renditen über die Zeit bei diesen Einstandspreisen sehr begrenzt, zumal ein Potenzial in den Mieterträgen in der Regel nicht vorhanden ist. Preissteigerungen bei Renditeobjekten aufgrund einer hohen Nachfrage ohne Potenzial in den Mieterträgen, sind ein Zeichen der Überhitzung. Eine Überhitzung in Zentren führt in Agglomerationen ebenfalls zu niedrigeren Anfangsrenditen und damit zu einem nicht risikoadäquaten Kaufpreis.

KPMGnews: Zurzeit besteht ein grosser Wettbewerb im Hypothekargeschäft. Sehen Sie einen Konsolidierungsdruck im Bankenmarkt infolge tieferer Margen?

Maurice Pedernana:

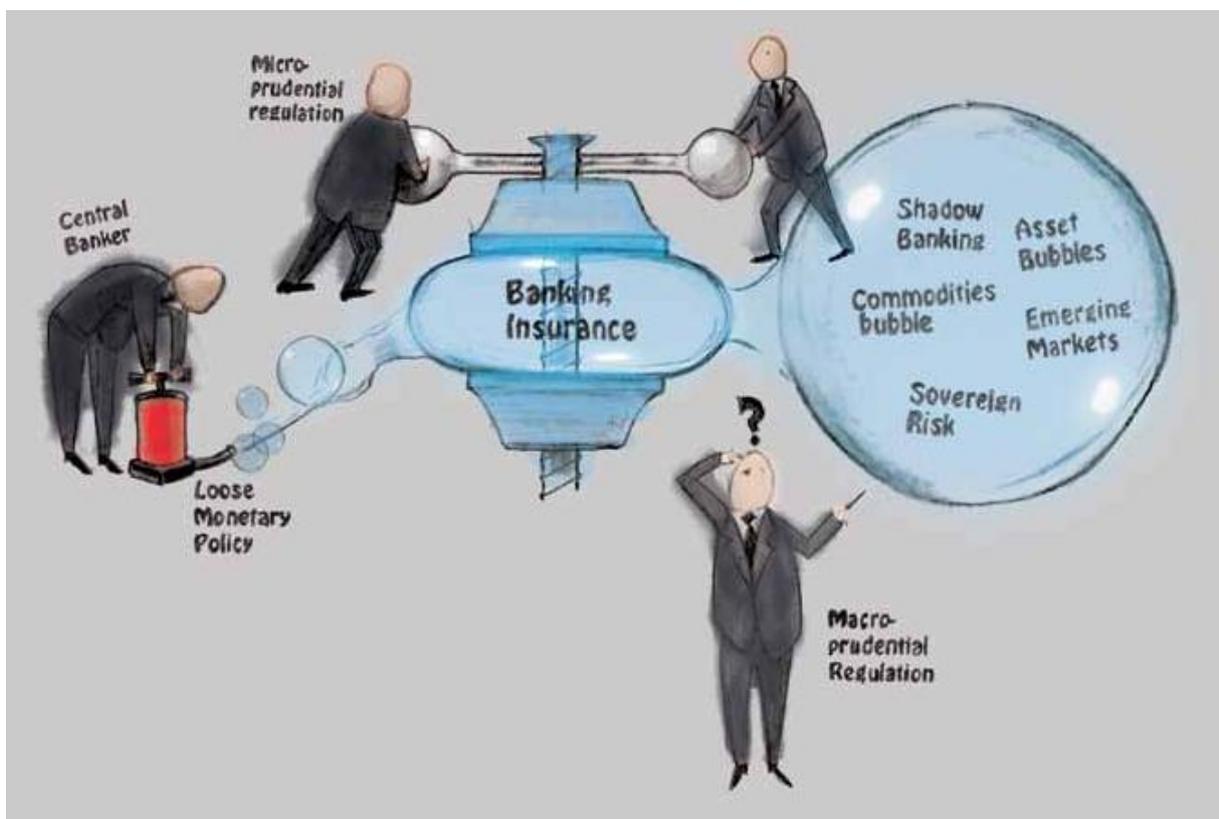
Die Margen im Massengeschäft sind ausreichend. Historisch betrachtet lassen sich beispielsweise im Bereich von selbstbewohntem Wohneigentum Risikoprämien von mehr als 10 Basispunkten respektive 0,1% nicht rechtfertigen. Alles andere deckt die Refinanzierungs- sowie Betriebskosten und führt zu Gewinnbeiträgen. Die derzeit den Objekten und Schuldnern auferlegten Risikoprämien sind im gesamten Bankensystem in den vergangenen 20 Jahren höchstens im Umfang von 10 bis 20% beansprucht worden. Das heisst, dass bei einer gesunden Eigenmittelsituation heute viel Substanz in einer Bank vorhanden ist, um Schwankungen in der Qualität des Kreditportfolios aufzufangen. Die meisten Retailbanken sind kerngesund und erzielen aus einem Franken Netto-Zinsertrag ca. 40 bis 50 Rappen Gewinn. Einen Konsolidierungsdruck aufgrund des Wettbewerbs in diesem Segment des Hypothekarkreditmarkts sehe ich nicht. Auch dort nicht, wo Banken in einem erheblichen Ausmass

viele Immobilienpromotoren, grössere Bauprojekte und Betreiberimmobilien finanzieren. Da sind die Zyklen nicht zwingend grösser, wenn auf die geografische Diversifikation geachtet wird.

KPMGnews: *Werden Kreditnehmer aufgrund des historisch tiefen Zinsniveaus dazu verführt, Wohneigentum zu erwerben, obwohl sie es bei höheren Zinsen nicht mehr tragen können?*

Maurice Pedernana:

Die SNB und die FINMA wollen derzeit alle Verführer und Verführung stoppen, klar belegt durch Warnungen, Vor-Ort-Besuche und zusätzliche Berichterstattungen. Aber eins muss uns ebenso klar sein: Das derzeitige Niveau ist durch die mikro- und makroprudentielle Aufsicht selbst generiert worden. Dazu hat Oliver Wyman kürzlich einen hervorragenden Bericht verfasst. Allein schon die Grafik auf dem Titelbild von «The Financial Crisis of 2015 – An Avoidable History» sagt vieles aus.



Es besteht heute nach wie vor ein verführerisches Zinsumfeld. Die Finanzierungsbedingungen werden noch für einige Zeit attraktiv bleiben und in einem leicht inflationären Umfeld könnte dies die realen Hypothekarschulden noch attraktiver machen. Interessant sind aber makro- und mikroökonomische Ursache- und Wirkungszusammenhänge. Und genau deshalb ist die KPMG-Studie entstanden. Alles Wesentliche steht da drin: auch ob ein Korrekturpotenzial auf dem Immobilienmarkt besteht, woher es kommt und wie die Banken deren Auswirkungen in den Bilanzen vermeiden können.

KPMGnews: *Wie sehen Sie die mittel- bis langfristige Tendenz für Zinsentwicklungen im Hypothekergeschäft?*

Maurice Pedernana:

Das ist nicht klar. Mancher scheint sich zu sagen: «Job gesichert, billiger wird Geld nicht. Jetzt oder nie». In der Tat kann ein geringer, lang angebundener Fremdkapitalzins dazu führen, dass es günstiger ist, heute zu einem hohen Preis zu kaufen, als später – bei höheren Zinsen – zu einem etwas günstigeren Preis. Seltsamerweise haben sich die Regulatoren dazu noch nie geäussert. Aus der Perspektive der meisten Banken ist die Vergabe von Hypothekarkrediten von zentraler Bedeutung. Rund drei Viertel des Gesamtertrages einer typischen Bank stammt aus diesem Geschäftszweig. Das bietet Anlass genug, dieses Geschäft entsprechend den finanziellen Möglichkeiten zu gestalten. Dass Risiken im Hypothekargeschäft bestehen, ist unbestritten. Diese müssen durch eine massvolle Politik und angemessene organisatorische Massnahmen minimiert werden, vor allem vor dem Hintergrund eines Tiefzinsumfelds, das verführerisch auf die Kreditnehmer wirken kann.

KPMGnews: *Das Wachstum im Hypothekargeschäft konnte bei mehreren Banken nur dank einer Aufweichung der eigenen Vergabe-Richtlinien erzielt werden, durch sog. Exception-to-Policy-Geschäfte mit der Retailkundschaft. Welche Risiken sehen Sie bei solchen Geschäften sowohl für die Bank wie auch für die Kreditnehmer?*

Maurice Pedernana:

In unserer Studie gibt es vier zentrale Aspekte zu diesem Thema. Die Bank muss erstens den «richtigen» Belehnungswert ermitteln und diesen mit nicht mehr als 80 oder 85% belehnen. Dabei kommt es mittlerweile häufiger vor, dass der Schätzwert wesentlich tiefer liegt als der bezahlte Kaufpreis. Damit eine stark zunehmende Anzahl von neuen Eigenheimbesitzern nicht rasch an die Grenzen ihrer finanziellen Belastbarkeit kommen, ist zweitens gerade im Tiefzinsumfeld ein langfristiges, günstiges Darlehen mit einer verhältnismässig hohen Amortisationsleistung – zum beiderseitigen Wohl von Kunde und Bank – durchzusetzen. Seit der Gesetzgeber Vorbezüge aus der 2. Säule ausdrücklich zulässt, hat sich diese Form von Eigenmittelbeschaffung verbreitet und wird häufig beigezogen, um fehlende eigene Mittel wettzumachen. Dies ist trügerisch; wird doch ein grosser Teil der zukünftigen Vorsorgeleistungen bereits vorweggenommen, welche dann bei Erreichen der Pensionierung unter Umständen fehlen werden. Drittens ist festzuhalten, dass ETP-Geschäfte über höhere Risiken verfügen als Geschäfte, die in Einklang mit den Reglementen abgeschlossen wurden. Die Risiken sind jedoch differenziert zu betrachten. Es ist wichtig, dass ETP-Geschäfte in einem limitierten Volumen getätigt werden, das mit dem Risikoappetit und Risikofähigkeit der Bank in Einklang steht. Und als letzter Punkt, der vielenorts zu verbessern ist, möchte ich noch das ETP-Reporting an den Verwaltungsrat erwähnen.

KPMGnews: *Was können Banken heute tun, um im Falle eines Negativtrends im Hypothekarmarkt die Verluste so weit wie möglich zu minimieren?*

Maurice Pedernana:

Einen Negativtrend sehen wir wirklich nicht. Prospektiv denkend heisst, insbesondere zyklische Risiken und die Möglichkeit von Kettenreaktionen in Betracht zu ziehen. Deshalb empfiehlt die Studie einer Bank zu einem Workshop mit erfahrenen Immobilienmarkt-Spezialisten. Sowohl angebots- als auch nachfrageseitig sind zyklische Aspekte zentral. Angebotsseitig werden in konjunkturell guten Phasen umfangreiche Projektentwicklungen begonnen, die unter Umständen nach einem konjunkturellen Wendepunkt zu einem Überangebot führen können.

Nachfrageseitig stellen die konjunkturellen Rahmenbedingungen, die internationale und Binnenmigration sowie die generelle Stimmung zentrale Elemente dar. Gerade in stark nachgefragten

Regionen resultiert daraus eine grosse Volatilität bei Mieten und Preisen. Wie soll eine regional tätige Bank damit umgehen? Um räumliche und nutzungsbezogene zyklische Risiken erfassen zu können, sollten Banken selbst möglichst genaue Einschätzungen und präzise Prognosen über die angebots- und nachfrageseitigen Entwicklungen auf den Immobilienmärkten ihrer Region vornehmen. Da sehen wir schon noch Lücken.

KPMGnews: Wo sehen Sie den Immobilienmarkt und den Hypothekarmarkt im Jahre 2020?

Maurice Pedernana: Wir müssen uns die langfristigen Treiber im Immobilienmarkt (Migration, makroökonomische Entwicklung, Beschäftigung, Realzinsen) vor Augen führen. Viele Zeichen stehen auf grün, d.h. Wachstum. Aber wir bewegen uns immer stärker auf eine Dienstleistungs- und Wissensgesellschaft hin. Dieser Strukturwandel bringt mit sich, dass die atmosphärische Arbeits- und Wohnumgebung stärker gewichtet und höhere Ansprüche an Räumlichkeiten und die Umgebung gestellt werden. Zugleich dürften jedoch auch die Anforderungen an die Mobilität steigen. Politisch macht es wenig Sinn, Wohneigentum mit steuerlich privilegiertem Bausparen noch stärker als bislang zu fördern. Länder mit geringeren Eigentumsquoten haben sich in Perioden von Wandel und Krisen als anpassungsfähiger erwiesen. Auf der Ebene eines einzelnen Bankinstituts heisst dies auch, dass wir die qualitativen Chancen auf dem Immobilienmarkt und des damit verbundenen Kreditmarkts betonen möchten. Zweifellos gibt es Herausforderungen, welche manche besser und manche weniger gut meistern werden. Darüber wird insbesondere auch entschieden, wie sich die Banken mit den Learnings und den Self-Assessments in der KPMG-Studie auseinandersetzen werden.

Interview: Andreas Hammer, Marketing & Communications