Hypothekarkreditmarkt

Kein Spiel mit dem Feuer?

Mit einer Selbstregulierung wollen die Banken heikle Belehnungen eindämmen, sodass sich der überhitzte Hypothekarmarkt abkühlt. An einer Weiterbildung der Hochschule Luzern zeigten sich Experten hingegen skeptisch, ob die beschlossenen Vorschriften eine Immobilienkrise verhindern können.

Von Urs Rüttimann

Die Hypothekarzinsen sind seit längerem verführerisch tief, der Traum des Eigenheims ist in greifbare Nähe gerückt. Jetzt die Gelegenheit beim Schopf packen, denkt manch einer, und blendet den beachtlich hohen Preis für eine Eigentumswohnung oder ein Einfamilienhaus aus. Die Sache mit dem Hypothekarzinsniveau ist ihm zudem zu abstrakt, als dass er wirklich Szenarien durchrechnet, was beispielsweise die 5-Prozent-Regel plus Unterhalt für das Haushaltsbudget im Rentenalter bedeuten könnte, wenn er bis dann nicht die Eigenmittel für das Wohneigentum deutlich erhöht haben wird.

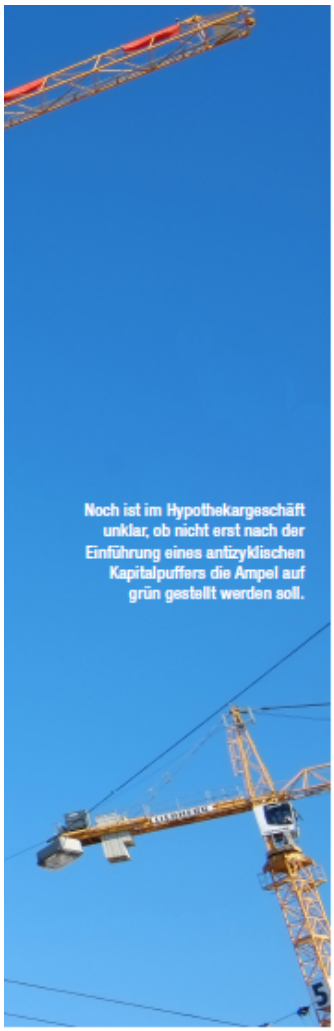
Gewaltige Schuldenlast

Zum brisanten Thema der «Herausforderungen auf dem Hypothekarkreditmarkt» informierte die Hochschule Luzern an einer Weiterbildung. Von 1987 bis 2011 sei die Hypothekarsumme in der Schweiz um 233 Prozent auf über 800 Milliarden Franken gestiegen, wobei vor allem nach 2003 eine verstärkte Anfrage nach Krediten eingesetzt habe, verdeutlicht Yvonne Seiler Zimmermann, Dozentin und Projektleiterin am Institut für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern, die rasante Entwicklung dieses Marktes *(siehe Grafiken auf Seite 8)*.

Bis 2007 – also bevor die Finanz- und Immobilienkrise die Investment-Banken durchschüttelte – war diese Schuldenlast für die Bilanzsumme der Banken noch erträglich gewesen. Doch seither ist gemäss der Schweizerischen Nationalbank (SNB) der Anteil der Hypothekarforderungen an der Bilanzsumme aller Schweizer Banken um 49 Prozent hochgeschnellt. «Nachgefragt wurden seit 2008 vor allem Produkte mit einer Laufzeit von 1 bis 5 Jahren, während die variablen Hypotheken deutlich an Attraktivität verloren», führt die Ökonomin aus. Steigt der Hypothekarzins in naher Zukunft auf ein normales Niveau, beginnt die Bewährungsprobe für den Hypothekarkreditmarkt, der seit längerem von den Banken hart umkämpft wird.

Immobilienzyklen und reale Rendite

Immobilien sind, neben den tiefen Zinsen, auch aufgrund der unsteten Finanzmärkte mit den schwierigen Anlagemöglichkeiten attraktiv geworden. Zusätzlich stimulierte die Zuwanderung von Arbeitskräften die Nachfrage. «Wohneigentum wird aus Sicht der Käufer als attraktive und



Bilder: Urs Rüttimann

Noch ist im Hypothekargeschäft unklar, ob nicht erst nach der Einführung eines antizyklischen Kapitalpuffers die Ampel auf grün gestellt werden soll.

sichere Investition, als Inflationsschutz sowie als Diversifikation bei grossem Vermögen geschätzt», fasst Seiler Zimmermann zusammen. Ihrer Erkenntnis nach muss jedoch diese oft vertretene Meinung relativiert werden: Der Inflationsschutz funktioniert nur, solange die reale Rendite der Immobilie (Gebäudezeitwert/Verkaufswert) grösser oder gleich Null ist.

Im regionalen Vergleich war eine solche Situation zwischen 1970 und 2010 beispielsweise in Zürich, der Ostschweiz und am Genfersee zumeist gegeben, nicht aber in der Südschweiz. Ebenso entscheidend ist der Zeitpunkt des Immobilienkaufs: Wer die günstigen Konditionen beispielsweise um 1970 genutzt hat, profitierte. Wer indessen 1985, während des damaligen Immobilienbooms, Wohneigentum kaufte, erreicht noch knapp einen Inflationsschutz, während nach 1990, als im Herbst die Immobilienblase platzte, dieser Schutz nicht mehr gegeben ist.

Aus Sicht der Banken bringen Hypotheken immer noch ansehnliche Margen. Zusätzlich führen die Kreditgeber das tiefe Risiko dieses Geschäfts an, weil die Entwicklung von Einkommen und Immobilienpreis wenig korreliert. Eine Wohnung in Miete koste auch 2012 noch deutlich mehr als eine Eigentumswohnung, führt die Hochschuldozentin aus und verweist auf eine Studie der Credit-Suisse: Relativ zu den laufenden Zinskosten, bei einer 5-Jahres-Hypothek plus Unterhalt, müssen für eine Eigentumswohnung 17 Prozent eines durchschnittlichen Einkommens aufgewendet werden und für ein Einfamilienhaus 21 Prozent. Bei der Miete hingegen liegt dieser Anteil bei 22 Prozent. In Regionen mit hohen Immobilienpreisen, wie beispielsweise dem Kanton Zürich, gilt jedoch: Unter Annahme eines «normalen» Niveaus der Hypothekarzinsen respektive einer langfristigen Tragbarkeit des Wohneigentums könnten sich gemäss der Zürcher Kantonalbank seit 2009 nur noch Personen mit überdurchschnittlichem Einkommen Wohneigentum leisten.

Der aktuelle Immobilienboom hat die politische Debatte aufgeheizt. Für die Hochschuldozentin sind es hauptsächlich folgende Befürchtungen, die in der Öffentlichkeit beschäftigen:

- Die Banken vergeben zu grosszügig Hypotheken.
- Dank Wohneigentumsförderung können auch Personen mit tieferem Einkommen und Vermögen eine Wohnung oder ein Einfamilienhaus kaufen.
- Bereits bei einem moderaten Zinsanstieg kommen diese Personen finanziell ins Schleudern.
- Für die Betroffenen muss die Allgemeinheit aufkommen.
- Der Bauboom verschlimmert die Zersiedlung.

In einer Studie nimmt Yvonne Seiler Zimmermann unter die Lupe, wie sich die auf 1. Juli 2012 eingeführte Selbstregulierung der Schweizerischen Bankiervereinigung *(siehe Kasten auf Seite 9)* auswirkt. Sie schreibt unter anderem 10 Prozent «hartes» Eigenkapital beim Kauf von Wohneigentum vor. Die genauen Zahlen der Untersuchung, die 8300 Hypothekarbezüger umfasst, werden am 15. Oktober in der «Volkswirtschaft» publiziert. Hier nur das Fazit: Die Studie bestätigt die politischen Befürchtungen teilweise: Fast ein Drittel der untersuchten Personen kaufte Wohneigentum mit vorgezogenem Geld aus der zweiten Säule der obligatorischen beruflichen Vorsorge. Ein guter Teil davon würde die neu definierte Eigenkapital-Vorschrift nicht erfüllen.

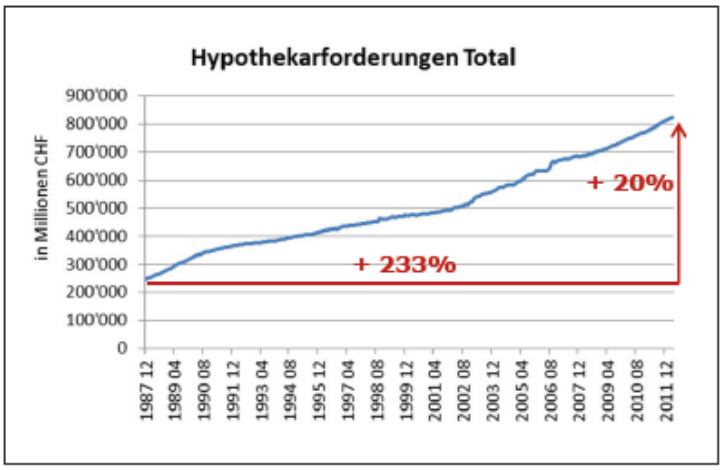
> «12 Prozent der Wohneigentümer könnten die 10-Prozent-Anforderung nicht erfüllen.»
>
> **Yvonne Seiler Zimmermann,**
> Ökonomin Hochschule Luzern

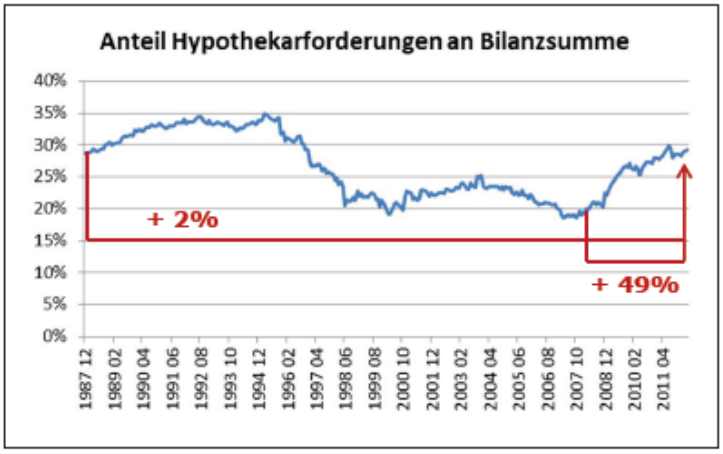
Diese Kreditnehmer wiesen ein signifikant tieferes Einkommen auf als jene, welche die Anforderung erfüllten, so Seiler Zimmermann. «In finanzieller Hinsicht sind sie für die Kreditgeber eher unattraktive Kunden.»

SNB in Alarmbereitschaft

«Seit mehr als drei Jahren wächst das Hypothekarvolumen um mehr als 5 Prozent, seit 2000 im Mittel 4,3 Prozent», hält Thomas Wiedmer fest. Für das stellvertretende Mitglied des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB) legt der Hypothekarmarkt seit längerem ein «anhaltend überdurchschnittliches Wachstum» an den Tag, das 2012 nur leicht rückläufig war. Gegenüber dem Wachstum der Wirtschaft, das seit 2000 jährlich rund 2 Prozent beträgt, hat es sich deutlich abgekoppelt. «Die ausstehenden Kredite des Hypothekarmarktes von 814 Milliarden Franken machen zwei Mal das Bruttoinlandprodukt aus und überwiegen die weiteren Kredite von 162 Milliarden Franken um ein Mehrfaches.»

Der durchschnittliche Hypothekarzins liegt heute dank historisch tiefem Zinsniveau deutlich unter 3 Prozent. Im Vergleich dazu: Von 1973 bis 1999 lag der durchschnittliche variable Zinssatz noch bei 5,6 Prozent. «Aufgrund der tiefen Zinsen

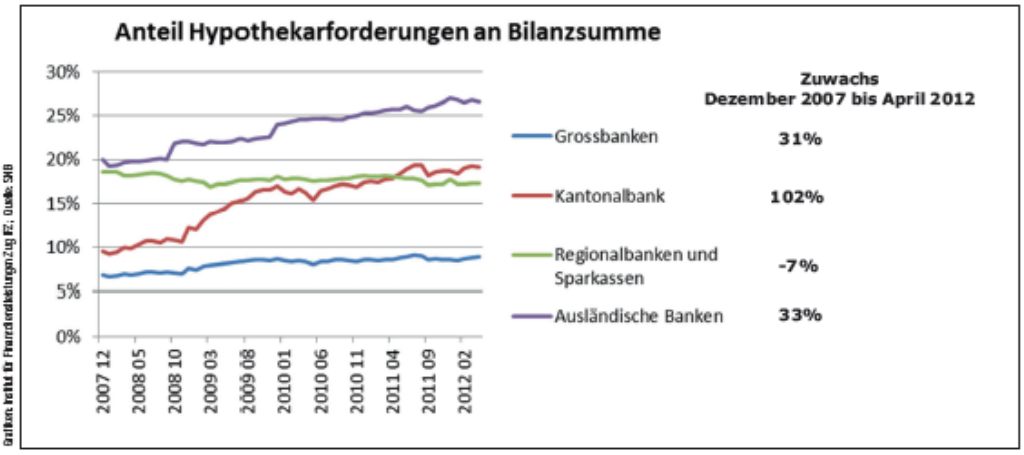




der nationalen Zentralbanken im Gefolge der Finanz- und Wirtschaftskrise sowie der Aufwertung des Schweizer Frankens müssen wir die Zinsen sehr tief halten», verweist Wiedmer auf das geldpolitische Dilemma der SNB im Hypothekarmarkt. Unter diesen Bedingungen hat sich der Wettbewerbsdruck im Bankensektor laufend erhöht. «Die Erträge aus dem Zinsgeschäft sind konstant geblieben, die Margen hingegen sind stark gefallen.» Damit reduzierte sich auch der Spielraum der Banken, allfällige Zinsänderungen auf die Kreditnehmer zu überwälzen. Dies vor dem Hintergrund der tiefen Zinsen, der guten Einkommenslage und der anhaltenden Zuwanderung, welche die Immobilienpreise stark ansteigen liessen und Hotspots unter anderem im Raum Zürich, Zugersee und Genfersee schufen.

Markt neigt zu Übertreibungen

«Aus unserer Sicht ist der Preisanstieg für Wohneigentum nicht mehr überall gerechtfertigt. Ein Indiz dafür ist, dass die Immobilienpreise weit stärker wachsen als die Mieten und das langfristig steigende Zinsniveau», führte der Finanzexperte aus und verweist auf die Tendenz zu mehr Risiko bei der Kreditvergabe, welche mittelfristig die Finanzstabilität der Schweiz gefährden könnte. «Gingen die Hypothekarpreise um 10 bis 20 Prozent zurück, wäre ein beachtlicher Teil der Forderungen nicht mehr gedeckt.» Die Faustregel der SNB: Die Hypothek sollte, zusätzlich zur 5-Prozent-Regel plus Unterhalt, nicht viel mehr als das Fünffache des Nettoeinkommens ausmachen. «Bei 40 Prozent der Neuhypotheken ist diese vorsichtig kalkulierte Tragbarkeit nicht eingehalten.» Zusätzlich ergab eine Umfrage der SNB, dass 25 Prozent der Banken bei mehr als 20 Prozent der Kreditvergaben ihre internen Kriterien überdehnen, bei zunehmender Tendenz.



Grafiken: Institut für Finanzdienstleistungen Zug IFZ; Quelle: SNB

Je stärker die Immobilienpreise noch steigen, desto mehr wächst die Gefahr einer schmerzhaften Korrektur. «Das Hypothekarkreditgeschäft ist vor allem für die inlandorientierten Banken mit einem Klumpenrisiko verbunden. In diesem Segment machen die Hypotheken etwa 70 Prozent der Aktiven aus.» Bei einem Zinsschock von 200 Basispunkten (Basel II) würden diese Banken momentan im Schnitt 12 Prozent ihres Eigenkapitals verlieren. Zur Erinnerung: Die Immobilienkrisen der 90er-Jahre verursachte 57 Milliarden Franken Verluste und trieb 219 Regionalbanken in den Ruin. FORTSETZUNG AUF SEITE 10

«Die Erträge aus dem Zinsgeschäft sind konstant geblieben, die Margen hingegen sind stark gefallen.»

Thomas Wiedmer
Schweizerische Nationalbank

Regulierung mit Freiräumen und Verlierern

Seit dem 1. Juli ist die sogenannte Selbstregulierung der Schweizerischen Bankiervereinigung in Kraft. Sie schreibt vor, Wohneigentum müsse zu mindestens 10 Prozent des Belehnungswertes mit eigenem Vermögen bezahlt werden, das nicht aus der 2. Säule der obligatorischen beruflichen Vorsorge stammt. Die Säule 3a der privaten Vorsorge ist davon nicht betroffen. Zudem ist die Hypothek innert maximal 20 Jahren auf zwei Drittel des Belehnungswertes der Liegenschaft zu amortisieren. Vor dem 1. Juli galt die ungeschriebene Regel, dass mindestens 20 Prozent der Belehnung mit Eigenkapital gedeckt war. Im extremen Fall konnten als Eigenmittel ausschliesslich Vorsorgegelder verwendet werden. Die meisten Banken verlangten allerdings gemäss eigenen Angaben mindestens 5 Prozent hartes Eigenkapital.

Von der neuen Richtlinie betroffen sind Neugeschäfte und Krediterhöhungen, nicht aber die Weiterführung einer Belehnung älteren Datums. «Der Belehnungswert einer Immobilie wird von der Bank selbst kalkuliert und kann gleich oder tiefer als der Marktwert sein», verweist Yvonne Seiler Zimmermann auf den Spielraum dieser Regulierung. Zudem ist die Austarierung des Belehnungswertes eine diffizile Angelegenheit, wie die Dozentin und Projektleiterin am Institut für Finanzdienstleistungen Zug der Hochschule Luzern mit einem Beispiel illustriert: In einer kleinen Gemeinde muss eine grosse Firma ihre Tore schliessen. Der Wegfall dieses Arbeitgebers drückt auf die Immobilienpreise, da Leute aus der Gemeinde wegziehen müssen. Damit ändert sich die Bonität des belehnten Wohneigentums. Ausserdem kann sich bei einem Kreditnehmer das Einkommen stark ändern. «Statistisch gesehen ist allerdings eine bessere Entlöhnung wahrscheinlicher als ein Verschlechterung. Doch die Lohneinbussen können beachtlich sein.»

Dehnbare Regeln

Werden die neuen Vorschriften nicht erfüllt, muss das Finanzinstitut das Geschäft mit zusätzlichen Eigenmitteln hinterlegen, was in der Regel unattraktiv ist. Diese sogenannte Exception to Policy (ETP) soll verhindern, dass Banken und andere Finanzinstitute zu extensiv Hypotheken gewähren. Nach Ansicht der Ökonomin kann diese Richtlinie zu Wettbewerbsverzerrungen führen, weil auch dieser Schlüsselwert selber definiert wird: «Die Banken können die ETP sehr unterschiedlich handhaben und die Tragbarkeit der Belehnung entweder auf das Haupteinkommen oder bei Doppelverdienern auf zwei Einkommen bemessen.»

Von der ETP-Regel benachteiligt werden ältere Personen: «Oft verfügen diese über ein hohes Vermögen, aber nur über eine schmale Rente.» Wenn ein Pensionär sein Wohneigentum nicht abzahlen will, weil dann der Eigenmietwert zu höheren Steuern führt, müsste die Bank für diese Hypotheken mehr Eigenmittel hinterlegen. Die Leidtragenden sind also Wohneigentümer im Rentenalter: Ihre Kredite verteuern sich.

«Die Selbstregulierung soll vernünftige Mindeststandards im Hypothekargeschäft sicherstellen.»

Angela Knuchel,
Schweizerische Bankiervereinigung

«Wettbewerb soll spielen»

«Es gibt Hotspots, aber keine schweizweite Immobilienblase», vertritt Angela Knuchel die Einschätzung der Schweizerischen Bankiervereinigung. Die Leiterin Immobilien- und Konsumfragen erachtet deshalb eine flächendeckende und umfassende Regulierung für nicht notwendig. Die revidierten Grundpfand-Richtlinien sind seit Januar in Kraft und müssen bis im Juli 2013 umgesetzt sein. «Sie sollen vernünftige Mindeststandards im Hypothekargeschäft sicherstellen. Weitere Handlungsoptionen sind aber nicht erwünscht; der Wettbewerb unter den Kreditgebern soll spielen.» Eine individuelle Beurteilung der Kunden müsse weiterhin möglich bleiben.

Zusätzlich zu den Kriterien der Bonität und Tragbarkeit sind die Banken verstärkt aufgefordert, bei der Vergabe der Hypothekarkredite die Einkommenssituation genau zu überprüfen. «Die Berechnung hypothetischer Einkommen, – die Frau arbeitet beispielsweise zusätzlich 100 Prozent – sollte nicht mehr möglich sein», so Knuchel. Bei Scheidung, Krankheit oder anderen Ereignissen, welche die Bonität ändern, sind die Banken aufgefordert, den Kredit neu zu bewerten. «Unterschiedliche Geschäftsmodelle bei den ETP begrüssen wir, doch soll der Finanzgeber nachvollziehbar belegen, unter welchen Umständen solche gegeben werden.» Bei den Renditeobjekten gilt bei der Beurteilung der ausgewiesene Ertrag und nicht mehr der Substanzwert. *(ur)*

«Wenn es zu einer erneuten Immobilienkrise kommt, entfacht sie sich im Wohnsektor», ist Wiedmer überzeugt. Dies hätte weitreichende Konsequenzen: Immobilenkrise führen nationale Volkswirtschaften erfahrungsgemäss in eine lange Stagnation.

Gegenzyklische Übertreibungen wurde im Rahmen des Basel-III-Regelwerks neu ein Kapitalpuffer eingerichtet, den der Bundesrat im Antrag der SNB von den Banken einfordern kann. Für Wiedmer ist klar: Steigen die Preise weiter, muss die Sorgfalt bei der Kreditvergabe noch besser gewährleistet sein und die Kapitaldecke der Banken präventiv hoch gehalten werden. Die inlandorientierten Banken, welche im Hypothekarmarkgeschäft besonders stark engagiert sind, zeigen indessen bereits grossen Respekt vor der Einführung eines antizyklischen Kapitalpuffers, weil er mit mehreren Hundert Millionen Franken Eigenmittel verbunden wäre, weiss Lorenz Heim, Leiter Hypothekenzentrum AG in Zürich. «Eine Zurückhaltung bei risikoreichen Kreditvergaben ist schon ohne dessen Einführung spürbar.» Sobald er nämlich in Kraft wäre, würde sich eine heikle Belehnungspraxis, die den Spreu nicht vom Weizen getrennt hat, rächen. Der geforderte Ausbau der Eigenmittel müsste dann auf die Kundschaft abgewälzt werden, was die Wettbewerbsfähigkeit im künftigen Hypothekargeschäft schmälern würde. In diesem Sinne vermutet Heim, dass sich der boomende Immobilenmarkt in der zweiten Jahreshälfte beruhigt.

> «Wir müssen uns schon fragen, ob wir bei den Immobilienpreisen noch eine heile Welt haben.»
>
> Lorenz Heim,
> Leiter Hypothekenzentrum AG Zürich

Gefahr bei Mehrfamilienhäusern

Immer mehr Kunden wollen wissen, ob der Preis beim Kauf von Wohneigentum nicht überrissen sei und ob sie sich dieses langfristig auch leisten könnten, schildert der Immobilienexperte die zunehmende Verunsicherung auch seitens der Kreditnehmer. «Wir müssen uns schon fragen, ob wir bei den Immobilienpreisen noch eine heile Welt haben», teilt er deren Bedenken. Denn wird das Rad der Zeit nur schon um zwei Jahre zurückgedreht, verliert eine neu gekaufte Immobilie vielerorts um 10 Prozent an Wert. «Als mildere Massnahme könnte eine Bank die Amortisation der Hypothek dann erhöhen oder, schon stärker, um eine substanzielle Nachzahlung ersuchen», führt Heim aus. «Im Härtefall aber legt sie dem Kunden nahe, die Liegenschaft zu verkaufen.»

Vermutlich wird sich der boomende Immobilienmarkt in der zweiten Jahreshälfte beruhigen.

Seiner Ansicht nach sollte eine verantwortungsvolle Bank ihre Kunden so wählen, dass sie den Härtefall nicht durchexerzieren muss. Insbesondere wünscht er sich, dass die Bank dem Kunden auch vorrechnet, wie sich die Frage der Tragbarkeit der Liegenschaft im Rentenalter stellt, damit dieser allenfalls frühzeitig auf diese Phase hin sparen kann. Als dramatisch beurteilt der Leiter des Beratungsunternehmens vor allem die Situation bei den Mehrfamilienhäusern. «Heute werde diese auch an zweit- oder drittklassiger Lage mit einem 3,5 bis 4-prozentigen Kapitalisierungssatz gekauft», hält er zur Praxis einzelner Bank fest, selbst ein solches Geschäft noch zu 80 Prozent mitzufinanzieren. Diese Verhältniszahl weist den Ertrag aus dem Mietwert aus. Würde sich der Hypothekarzins um 1 bis 2 Prozent erhöhen, was immer noch tief ist, wären diese Liegenschaften nicht mehr verkaufbar. «Unter diesen Umständen führt 80 Prozent Fremdkapital schnell zu einer Überbelehnung.»

Nur das Beste für den Kunden

Aus Sicht der Kunden beschäftigt Heim noch eine weitere Frage: Wieso schliessen Bankkunden hauptsächlich Festhypotheken mit einer fünfjährigen Laufzeit ab? Er vermutet, dass Banken aus Margenüberlegungen für die Wahl dieses Produkt nachhelfen. Berechnungen über die vergangenen drei Jahrzehnte zeigen demgegenüber, dass die Kreditnehmer mit einem Drei-Monate-Libor weit besser gefahren wäre. «Eine klare Aufklärung über die Chancen und Risiken der verschiedenen Hypotheken wäre fairer.» ■