

## «Jetzt müssen die Mieten sinken»



Die tiefen Zinsen scheinen noch auf Jahre in Stein gemeisselt, davon profitieren auch die Vermieter bei der Refinanzierung. Experten fordern nun erneut, dass diese Vorteile an die Mieter weitergegeben werden.

Keystone/Gaetan Bally

**SCHWEIZ** Was hat der rekordtiefe Zins in der Eurozone für Auswirkungen auf die Schweizer Wirtschaft, die Wohneigentümer und Mieter? Experten nennen die Gewinner und Verlierer.

MAX FISCHER  
wirtschaft@luzernerzeitung.ch

Mario Draghi, Chef der Europäischen Zentralbank (EZB), senkte diese Woche den Leitzins auf historisch tiefe 0,15 Prozent. Erstmals erhebt er für Bankanlagen bei der EZB einen Strafzins von minus 0,10 Prozent.

### Was bewirkt diese Zinssenkung?

Der Leitzins ist der stärkste Trumpf der Nationalbank. Mit ihm steuert sie die kurzfristigen Zinsen, zu denen sich Banken gegenseitig Geld ausleihen und damit auch die kurzfristigen Zinsen für Ausleihungen an die übrige Wirtschaft. Zum Beispiel für kurz laufende Hypotheken. Wenn die Zinsen steigen, geht die Kreditvergabe in der Wirtschaft in der Regel zurück. Das verhindert eine Überhitzung der Wirtschaft. Wenn die Zinsen – wie jetzt – sinken, werden die Kredite billiger. Firmen und Haushalte investieren mehr, die Wirtschaft im Euroraum wird angekurbelt. So das Ziel von Draghi.

Für Raiffeisen-Chefökonom Martin Neff ist es aber mehr ein symbolisches Ziel. Noch seien die weiteren angekündigten ungewöhnlichen Instrumente, wie beispielsweise die ABS (Asset-backed Securities), nicht startklar. Mit deren Ankündigung setze sich Draghi nun selber unter Druck. Dabei geht es um den Aufbau eines Marktes mit verbrieften KMU-Krediten. Mit Wertpapieren, die mit diesen Ausleihungen und ihren Zinsforderungen unterlegt sind, soll gehandelt werden können. Banken könnten ihre KMU-Kredite in Geld ummünzen, statt ihre Bilanzen damit zu belasten. Das wiederum soll die Banken ermuntern, die KMU mit mehr Geld zu unterstützen.

### Weshalb ein Strafzins?

Draghi will, dass die Banken ihre Gelder nicht in der EZB parken (dafür gibt es einen Strafzins von 0,15 Prozent), sondern in den Wirtschaftskreislauf einfließen lassen.

### Profitiert unsere Wirtschaft?

«Ich gehe nun davon aus, dass die Zinsen in den nächsten vier, fünf Jahren auch in der Schweiz tief bleiben werden», sagt Andreas Dietrich, Professor an der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Davon ist auch Oliver Adler überzeugt: «Es kann 2018 werden, bis die Schweizerische Nationalbank ihre Zinsen erhöht», so der Chefökonom der Credit Suisse.

Weil durch die Massnahme der EZB das Vertrauen in den Euroraum gestärkt werde, sieht er auch keinen Grund dafür, dass künftig mehr Gelder aus dem Euroraum in Richtung Schweiz transferiert werden. Und weil die Fluchtwährung Franken deshalb nicht mehr so attraktiv ist, sollte die Nationalbank gemäss Adler auch keine Mühe damit haben, den Mindestkurs von 1.20 zu halten. Noch ein Plus für die Schweizer Wirtschaft: Wenn es in den Euroländern wieder besser läuft, steigt die Nachfrage für die Schweizer Exportprodukte. Zudem sollte sich der Euro durch die Aktivitäten der Europäischen Zentralbank gegenüber dem Dollar eher weiter abwerten – und der Franken wird seinerseits gegenüber dem erstarkten Dollar leicht schwächer. Schweizer Exportfirmen würde das helfen.

### Besteht die Gefahr, dass Kleinanleger nun riskante Investments eingehen?

«Nein», meint Maurice Pedernana, Professor an der Hochschule Luzern – Wirtschaft. Der Grossteil spare und überlasse das Geld praktisch zinslos den Banken. «In den letzten beiden Jahren hat dies bei einer leicht negativen Teuerung noch zum Werterhalt beigetragen.» Angesichts der Inflationsprognosen der Schweizerischen Nationalbank muss der Kleinsparer allerdings damit rechnen, dass er in den nächsten Jahren einen realen Verlust auf dem Angesparten erzielen wird. Deshalb rechnet Stefan A. Heitmann, CEO des unabhängigen Finanzdienstleisters MoneyPark, durch-

aus mit einer Wende: «Die Banken werden nicht zögern, riskante und teure Produkte zu kreieren», ist er überzeugt. Das Stichwort heisst «Strukturierte Produkte», die laut Heitmann Performance versprechen und teure Titel und Strukturen beinhalten. Das bedeutet: aufpassen, vergleichen und vor einem Abschluss zuerst eine Zweitmeinung einholen.

### Platzt die Immobilienblase?

Der EZB-Entscheid hat gemäss den Experten keine Auswirkungen auf den Schweizer Immobilienmarkt. Alle sind sich aber einig darüber, dass das tiefe Zinsniveau den Kauf von Wohneigentum weiter lukrativ macht. Für eine Blase fehlen gemäss Andreas Dietrich die Anzeichen: «Es gibt höchstens lokale Risikobereiche», hält er fest. «Die Preisentwicklung hat sich in den letzten Monaten etwas beruhigt», ergänzt Oliver Adler.

Und Stefan A. Heitmann stellt gerade in den bekannten Risikoregionen und in den höheren Objektklassen nachgebende Verkaufspreise fest. «Insofern hat die Panikmache von der Blase schon längst Wirkung gezeigt», meint er. Martin Neff rechnet im Schweizer Immobilienmarkt mit einem «soft landing». Gerade nach dem jüngsten EZB-Entscheid seien wir noch meilenweit von dem bei der Vergabe von Hypothekarkrediten angewendeten Sicherheitszins von 5 Prozent entfernt. Einig sind sich die Experten auch darüber, dass die Banken seit zwei, drei Jahren bei der Belehnung und Tragbarkeit bedeutend restriktiver sind.

### Sinken jetzt unsere Hypozinsen?

Markus Schlunegger, Senior Financial Analyst beim VZ Vermögenszentrum, glaubt wegen der bescheidenen Zinsdifferenzen an einen kleinen Einfluss. Noch tiefer als jetzt könne der Liborzinssatz praktisch nicht mehr sinken. Gemäss Stefan Heitmann ist schon in den letzten Wochen Bewegung in den Hypothekarmarkt gekommen: «Der Libor ist deutlich unter 1 Prozent und auch im Festhypothekenbereich haben die Zinsen in den letzten Wochen klar nachgegeben.» Für Maurice Pedernana hätten die geldmarktbezogenen Hypotheken hingegen schon längst billiger werden müssen. Pedernana kritisiert: «Viele Banken nutzen ihre Stellung aus und setzen praktisch kollektiv höhere Margen durch.»

Als Rechtfertigung schieben sie die Schuld auf Regulierungen von Bundesrat und Nationalbank. «Dabei ist es eine schlichte Margenexplosion, welche die Privatkunden in der Schweiz in den letzten 12 Monaten erfahren mussten», regt er sich auf. Vielen Regional- und Kantonalbanken werde es unter diesen Umständen schwer fallen, weitere Rekordergebnisse zu verhindern.

Und auch Markus Schlunegger weiss aus der Praxis: «Selbst wenn der Libor sich leicht unter 0 Prozent bewegt – wie zum Beispiel um die vergangene Weihnachtszeit –, geben die Banken die Differenz zu 0 Prozent oft nicht an ihre Kunden weiter. Sie haben vertraglich eine Untergrenze bei 0 Prozent definiert. Bei einer Marge von 0,8 Prozent bezahlt der Kunde also auch 0,8 Prozent, wenn der Libor bei minus 0,1 Prozent liegt.»

### Werden die Mieten nun billiger?

«Die Vermieter können nun von dauerhaft tiefen Refinanzierungszinsen ausgehen», hält Maurice Pedernana fest. Deshalb verlangt er: «Jetzt müssen sie endlich die Mieten konsequent senken!» Stefan A. Heitmann geht allerdings davon aus, dass der Nachfrageüberhang und die Betriebskosten, insbesondere jene für die Energie, das Mietzinsniveau weiter hoch halten werden.

### Kommt es in der Schweiz bald zu einer Altersarmut?

Für die Experten ist unser Sozialsystem mit Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren den Modellen der Euroländer überlegen. Das Problem sind aber die Pensionskassen mit ihrer meist sehr konservativen Anlagepolitik. «Rund 50 Prozent sind heute in Anlagen investiert, die höchstens werterhaltend sind, aber weder real noch volkswirtschaftlich einen Mehrwert generieren», gibt Pedernana zu bedenken. Das Geld in 10-jährige Eigenossen zu investieren, gehe heute mit einem garantierten Realverlust einher.

«Auch im Geschäft mit Unternehmensanleihen von guten und sehr guten Firmen, neben Staatsobligationen das klassische Anlagefeld der PK, lassen sich nach Inflation kaum signifikante Renditen erwirtschaften», ergänzt Heitmann. Klar ist: So riskieren die Pensionskassen, dass die Renditen langfristig und damit später auch die Renten tiefer ausfallen als bei einer den heutigen Umständen angemessenen Anlagestrategie und -politik.



**«Ich gehe davon aus, dass die Zinsen in den nächsten vier, fünf Jahren auch in der Schweiz tief bleiben werden.»**

ANDREAS DIETRICH,  
HOCHSCHULE LUZERN –  
WIRTSCHAFT



**«Die Banken werden nicht zögern, riskante und teure Produkte zu kreieren.»**

STEFAN A. HEITMANN,  
CEO DES UNABHÄNGIGEN  
FINANZDIENSTLEISTERS  
MONEYPARK



**«Der Grossteil der Kleinanleger spart und überlässt sein Geld praktisch zinslos den Banken.»**

MAURICE PEDERNANA,  
HOCHSCHULE LUZERN –  
WIRTSCHAFT