

«Die Verluste werden nicht die Banken tragen»

Martin Scholl, Chef der Zürcher Kantonalbank, erwartet Verluste in den Wohnrenditeliegenschaften. Teffen werde das die Investoren, nicht die Banken.

Die Zürcher Kantonalbank (ZKB) ist die grösste Hypothekargeberin im Raum Zürich. CEO Martin Scholl warnt vor Risiken in Mietobjekten.

Herr Scholl, im Immobilienmarkt wird am Markt vorbei gebaut. Was ist los?

Es wird dort gebaut, wo Landreserven vorhanden sind, und nicht dort, wo die Nachfrage stark ist. In peripheren Lagen herrscht Bauboom. Der Leerwohnungsbestand bei den Mietwohnungen ist so gross, dass es nach unseren Berechnungen selbst bei einem Baustopp 24 Monate dauern würde, bis die letzte Wohnung vermietet ist. Aber es wird weiter gebaut.

«Die Preise für selbstbewohntes Eigentum steigen und die Mieten sinken.»

Wieso vergaloppieren sich die Investoren?

Jahrelang war der Markt für selbstbewohntes Wohneigentum für Promotoren sehr attraktiv. Die verschärfte Regulierung mit strengeren Eigenmittelvorschriften für die Banken und tieferen Limiten für die Finanzierung mit Pensionskassenkapital hat dazu geführt, dass das Angebot deutlich gesunken ist.

Die Investoren sind weitergezogen?

Die Promotoren sind aus dem Markt für selbstbewohntes Liegenschaften ausgestiegen und auf Renditeobjekte ausgewichen. Infolgedessen werden jetzt zu viele Mietobjekte gebaut und zu wenig Stockwerkeigentum. Deshalb steigen die Preise für selbstbewohntes Eigentum, und es sinken die Mieten.

Inwiefern ist die Situation mit den Neunzigerjahren vergleichbar, als eine Immobilien- und Bankenkrise ausbrach?

Die Situation ist nicht vergleichbar. Damals gab es einen Zinsschock. Betroffen vom Preisrückgang waren primär Bauland und Büroliegenschaften. Die Banken sind heute völlig anders aufgestellt als in den Neunzigerjahren, insbesondere punkto Kapitalausstattung und Risk Management. Das ist so, wie wenn Sie ein heutiges Auto mit Mehrfachairbag, Bremssensoren und Spurhalteassistenten mit einem Fahrzeug von vor dreissig Jahren vergleichen.

Sie schliessen eine Krise aus?

Es wird systematisch an der Nachfrage vorbei produziert. Das Risiko einer Korrektur steigt. Mit Verlusten ist zu rechnen. Aber die Verluste werden nicht die Banken tragen müssen, sondern die Investoren.

Was sind das für Investoren?

Infolge der Regulierung der Banken hat sich der Markt teilweise in Richtung Schattenbanken verlagert. Aktiv sind vermehrt semiprofessionelle Investoren



Die Zürcher Kantonalbank könnte einen Einbruch auf dem Markt für Renditeliegenschaften verkraften, sagt Martin Scholl.

wie Hypothekenplattformen und kleine Pensionskassen.

Reguliert werden können nur Banken.

Welche Massnahmen wären zielführend? Die Frage nach der Geschäftstätigkeit und den Risiken muss jedes Institut für sich selbst beantworten. Ich kann für die ZKB sagen: Wir haben keinen Stress wegen des Finma-Stresstests. Einen Einbruch auf dem Markt für Renditeliegenschaften könnte die ZKB verkraften. Wir haben unsere Belegungsrichtlinien schon vor längerer Zeit angepasst.

«PostFinance hat über längere Zeit marktferme Zinsen geboten und das Anlageproblem verschärft.»

Dass die Banken bei der Finanzierung von Renditeliegenschaften weitermachen dürfen wie bisher, wollen Finma und Nationalbank unbedingt verhindern.

Es besteht bereits eine Selbstregulierung der Banken auch für den Bereich Renditeliegenschaften. Sie enthält die üblichen Instrumentarien, die auf die Bewertung und die Belegungsquote Einfluss nehmen. Es wurde vereinbart, die Selbstregulierung zu verschärfen. Wenn allerdings die ganze Industrie zukünftig alles mit der gleichen Elle messen muss, ergeben sich neue Risiken – oder eine weitere Verlagerung

des Geschäfts in den Bereich der unregulierten Schattenbanken.

Es wird auch ein höherer antizyklischer Puffer – Zuschlag auf die erforderlichen Eigenmittel der Bank – diskutiert.

Wenn wir über einen Eigenmittelzuschlag auf einem weiteren Geschäftsbereich sprechen, sollten wir konsequenterweise den Zuschlag für die selbstbewohnten Liegenschaften abschaffen. Denn dort ist das Problem unter Kontrolle.

Finma und Nationalbank wollen beides?

Vermutlich ja, was ich nicht in Ordnung finde.

Wie beurteilen Sie die Absicht des Bundes, der PostFinance den direkten Einstieg ins Kreditgeschäft zu erlauben?

Als Bürger dieses Landes finde ich das gegenwärtige Geschäftsmodell der PostFinance mit nur dem Passivgeschäft schwierig. Aber die PostFinance hat über längere Zeit offensichtlich marktferme Zinsen geboten, die Kundeneinlagen aufbläht und damit das Anlageproblem verschärft. Es fragt sich schon, ob man jetzt grünes Licht geben soll für die Schaffung von möglicherweise einem weiteren Problem auf der Kreditseite.

Welches Problem sprechen Sie an?

Das Hypothekengeschäft braucht viel Know-how. Es ist sehr riskant, auf dem Höhepunkt des Marktzyklus eine expansive Strategie zu verfolgen. Eine einfache Rechnung: Unter der Annahme,

dass die PostFinance den Erlös um rund 200 Mio. Fr. steigern möchte, müsste sie dafür ein Volumen von 25 Mrd. Fr. akquirieren. Dies bei einer Marge von 80 Basispunkten. Zum Vergleich: Der ZKB-Hypothekbestand wächst jährlich um gut 2 Mrd. Fr.

Wie werden sich unter diesen Bedingungen das Wachstum und der Ertrag im Zinsgeschäft der ZKB entwickeln?

Die Regulierung und der Negativzins bewirken, dass das Zinsergebnis der ZKB bei rund 1,2 Mrd. Fr. jährlich verharren wird, plus/minus 50 Mio. Fr. Wir erwarten

Zur Person

Martin Scholl hat 2007 den Vorsitz der Generaldirektion der Zürcher Kantonalbank (ZKB) übernommen. Er trat 1977 als Lehrling in die Bank ein, machte Karriere im Firmenkundengeschäft, das er bis 2005 führte. Danach übernahm er die Leitung der Geschäftseinheit Privatkunden. In den zwölf Jahren unter der Leitung von Scholl konnte die ZKB ihre Position als führende Bank im Wirtschaftsraum Zürich stärken. Sie finanziert hier jede zweite Wohnung. Scholl sitzt in den Führungsgremien der Bankiervereinigung, des Kantonalbankverbands und der Economisuisse. Der bekennende Hockeyfan (ZSC) ist 58 Jahre alt.

also ein konstantes Zinsergebnis, aber ein Wachstumsgeschäft ist das nicht mehr. Zum Glück hat die ZKB noch andere Einnahmequellen.

Wollen Sie die ZKB ausserhalb des Zinsdifferenzgeschäfts weiter verstärken?

Ja, die Vermögensverwaltung und das Asset Management sind strukturelle Wachstumsbereiche. Wir sind hier gut aufgestellt. Aber wir könnten uns punktuell Verstärkungen vorstellen, beispielsweise in Spezialgebieten wie Private Equity.

«Das erste Quartal war sicher kein Spitzenquartal, aber es lief bei der ZKB überall ordentlich.»

In Deutschland laufen anscheinend 30% des Hypogeschäfts über elektronische Plattformen. Wäre die ZKB auf eine solche Entwicklung vorbereitet?

In einem scheinbar risikolosen Umfeld scheint es vielen Investoren und Kreditnehmern egal, wer die Gegenpartei und die Hypothekargeber sind. Der Tag wird aber kommen, an dem sich das ändert. Daher glauben wir ganz langfristig nicht an die Hypothekenplattformen. Dennoch sind wir in der Lage, Hypotheken über Onlineplattformen zu vertreiben.

Der Negativzins bleibt. Zeit für die ZKB, die Überwälzungsfrage neu anzuschauen?

Sie ist ein Dauerthema. Gewisse Banken verlangen für Neugeld ab 250000 Fr. Negativzins oder Gebühren. Stand heute ist bei uns nichts Derartiges geplant, und wir belasten ausschliesslich unsere Grosskunden mit Negativzins. Wir brauchen Kundeneinlagen zur Finanzierung unseres Kreditgeschäfts, aber die jeweilige Freigrenze ist Gegenstand von Diskussionen. Alle Banken nehmen die Freigrenze tendenziell zurück.

Die Grossbanken verzeichnen offenbar einen deutlichen Ertragsrückgang sowohl in der Investmentbank wie in der Vermögensverwaltung. Läuft es der ZKB heute auch deutlich schlechter?

Das erste Quartal war sicher kein Spitzenquartal, aber es lief bei der Zürcher Kantonalbank überall ordentlich. Auch das Handelsgeschäft war durchaus zufriedenstellend.

Schwächt sich die Konjunktur im Kanton Zürich ab?

Es ist spürbar, dass auch grosse Unternehmen aufgrund der geopolitischen Unsicherheit gewisse Investitionen mehrmals überdenken oder zurückstellen. Wir merken das auch an der Entwicklung des Kreditgeschäfts.

INTERVIEW: MONICA HEGGLIN

Renditeliegenschaften wird eine Schnellbremsung verordnet

SCHWEIZ Bis jetzt waren Wohnrenditeliegenschaften ein gutes Geschäft. Steigender Leerstand könnten einen Strich durch die Rechnung machen.

Die Problematik der leeren Mietwohnungen ist kein Geheimnis. Die Zürcher Kantonalbank rechnet für 2017 bis 2020 mit einer Erhöhung des Leerstandes in der Schweiz von 52 700 auf 71 800 Einheiten.

Dass die Investoren deswegen nicht in Panik geraten, hängt wohl mit einschlägigen Erfahrungen zusammen: Sie haben gut verdient. Stefan Heitmann, CEO des Finanzberaters MoneyPark, erklärt: «Inklusive Einsatz von Fremdkapital lässt sich mit Renditeobjekten in Ballungszentren maximal eine Rendite von 3 bis 5% erzielen.» Wiest Partner und Iazi haben 2018 schweizweit Renditen von 6,4% beziehungsweise 5,8% errechnet, inklusive Wertzuwachs. Nicht schlecht im Vergleich mit der (Null)-Rendite von Staatsobligationen oder den Kursverlusten auf gemischten Wertpapierportefolios. Allerdings überschätzen die Mieter auf die neuen Rahmenbe-

dingungen zu reagieren, was den Investoren die Suppe versalzen könnte. «Die Schweizer sind bereit, umzuziehen», streicht Heitmann heraus. «Die steigenden Mieterfluktuationen sind Frühwarnsignale für mögliche strukturelle Probleme im Markt.»

Bankiers sträubten sich

Wie dieses Bild zu analysieren ist, darüber gehen die Meinungen auseinander. Bis anhin haben die Mieten nur wenig auf die Leerstände reagiert. Noch im letzten September sah der Dachverband der Banken, die Schweizerische Bankiervereinigung, in der Entwicklung kein generelles Problem. In einem Positionspapier lehnte sie flächendeckende Massnahmen wie beispielsweise die Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers für dieses Geschäft oder eine generelle Erhöhung der Eigen-

mittelanforderungen ab, «da es sich nicht um ein flächendeckendes Problem handelt». Stattdessen wurden den Behörden Massnahmen auf Institutsstufe empfohlen, also gegen Banken mit regionalem Kreditportefeuille.

Einzelmassnahmen wurden zwar getroffen, aber sie reichten der Finanzaufsicht Finma nicht. Sie liess deshalb im Dezember bei achtzehn Banken verteilte Analysen (Stresstests) vornehmen. Im März hat die Bankiervereinigung eingelenkt und angekündigt, bis im zweiten Quartal Selbstregulierungsmassnahmen für den Markt für Wohnrenditeliegenschaften auszurollen. In Analogie zum Markt für selbstbewohnte Liegenschaften stehen Massnahmen wie eine Verkürzung der Amortisationsdauer sowie eine Senkung der maximalen Belegungsquote im Vordergrund. Diese Massnahmen betreffen

nur Neugeschäfte mit einem hohen Belegungsgrad und sollen preisdämpfend wirken.

Finma setzt sich durch

Mark Branson, der Leiter der Finma, machte an der Jahresmedienkonferenz die Gründe klar. Im Vergleich zu früher habe sich das Risikoprofil der Banken verschlechtert. Bei den gleichen negativen Szenarien lägen die Verlustquoten nun höher als in vorangehenden Jahren. Die Risiken hätten sich von den selbstbewohnten zu den Renditeliegenschaften verschoben. Über 70% der berechneten Verluste fielen dort an. Dabei mache dieses nur 29% (rund 300 Mrd. Fr.) des gesamten Hypothekarvolumens aus.

Branson widersprach auch der Auffassung, dass regulatorische Massnahmen wirkungslos verpuffen würden, da wich-

tige Marktteilnehmer, etwa Pensionskassen, gar nicht reguliert sind. Nur 6% des Markts, so Branson, betreffe Akteure ausserhalb der Finanzbranche.

«Eine wirksame Anpassung der Selbstregulierung der Banken wäre sehr zu begrüssen.» Diese würde sich am schnellsten umsetzen lassen. Andernfalls drohte Branson explizit mit einer Verschärfung der Eigenmittelverordnung bezüglich der Kapitalunterlegung von Krediten für Renditeliegenschaften.

Tatsächlich hat das Finanzdepartement im April bereits einen entsprechenden Gesetzesentwurf in die Vernehmlassung gegeben, der umgesetzt werden soll, falls die Selbstregulierung nicht wie erwünscht klappt. Stärker unterliegt werden Kredite für aggressiv finanzierte Renditeobjekte. Davon wären nicht nur die Neukredite betroffen, sondern das ganze Portefeuille. **MM**