

Robuste Aussichten für Schweizer Immobilienanlagen

Die Schweizer Konjunktur läuft wie geschmiert, die Arbeitslosigkeit sinkt, und umgekehrt steigen die verfügbaren Einkommen. Folglich waren in der Vergangenheit die Renditen von Immobilienanlagen erfreulich und sie dürften auch in Zukunft nicht enttäuschen. Daran ändert wenig, ob die Lex Koller verschwindet oder nicht.



Von Dr. Hans Ueli Keller
Managing Partner
Engel & Völkers Commercial

Wer direkte Immobilienanlagen hält, dürfte sich vor allem in der Genferseeregion und in Grosszentren die Hände reiben. Hier kletterten gemäss Zahlen des aktuellen Immo-Monitorings von Wüest & Partner die Preise für Eigentumswohnungen im teuren Angebotssegment stark. Mietwohnungseigentümer profitierten allgemein von den Zinsschritten der Schweizerischen Nationalbank (SNB), erhöhten sich doch durch die Hypozinsanbindung auch die Mieten und somit der Wert der Liegenschaften. Bei den Büros blieb dieser Effekt aus – gemäss einem Forschungspapier der Credit Suisse sind die Büromieten im Median trotz anhaltend starker Nachfrage in den meisten Regionen leicht rückläufig. Indirekte Immobilienanlagen verzeichneten in den vergangenen Jahren teilweise höhere Wertsteigerungen als die herkömmlichen Aktienindizes, wobei vor allem die Beteiligungspapiere von Im-

mobiliengeellschaften den Anlegern grosse Freude bereiteten. Inzwischen hat sich im Zug der allgemeinen Verunsicherung an den Finanzmärkten das Bild gewandelt: Immobilienaktien – mit traditionell grossem Anteil an kommerziellen Liegenschaften – haben im 1. Halbjahr 2007 rund 4% an Wert verloren, während die Immobilienfonds eine knapp positive Rendite lieferten. Diese verfügen fast durchgehend über eine hohe Quote an Wohnliegenschaften. Aufgrund der grossen Nachfrage sind indirekte Immobilienanlagen inzwischen hoch bewertet: Bei Immobilienfonds ist in den vergangenen Jahren der Aufpreis gegenüber dem Immobilienwert pro Anteilsschein (Net Asset Value) stark gestiegen, und selbst bei den Immobilienaktien hat sich der einst chronische Discount in eine Prämie verwandelt.

Positive Rahmenbedingungen bleiben bestehen

In Wirtschaftskreisen wird gerätselt, ob die SNB aufgrund von Inflationsängsten 2008 den Geldhahn weiter zu drehen könnte. Zinserhöhungen sind eigentlich ein Signal für ein starkes Wirtschaftswachstum und somit gut für Immobilienanlagen. Hohe Zinsen bedeuten allerdings auch steigende Kapitalkosten und sind insbesondere für die Rendite von indirekten Immobilienanlagen schlecht. Tatsächlich sehen Ökonomen für 2008 einen robusten Verlauf der Schweizer Wirtschaft. Die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich (KOF) wie auch das Staatssekretariat für Wirtschaft (Seco) schätzen das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts für 2008 allerdings nur auf 1,9%. Angesichts dieser Prognose ist es eher unwahrscheinlich, dass die SNB grössere Zinsschritte macht – ob nach oben oder nach unten. Unter dem Strich dürften sich 2008 die positiven

Rahmenbedingungen für Immobilienanlagen nicht wesentlich verändern. Langfristig spricht zudem der noch nicht gestillte Immobilienappetit der institutionellen Investoren aus der Schweiz für diese Anlage. Bei indirekten Anlagen sind aufgrund der inzwischen hohen Bewertungen wohl keine Renditesprünge zu erwarten. Unter den direkten Anlagen könnten Eigentumswohnungen aus dem teureren Segment in den Grosszentren weiter hohe Preissteigerungen verzeichnen – nicht zuletzt durch die Zuwanderung von hochqualifizierten ausländischen Arbeitskräften, die dank der Einführung der Personenfreizügigkeit mit der EU die Schweizer Wirtschaft beleben.

Buntes Pro-Lex-Koller-Lager

Apropos Ausländer: Der Bundesrat will bis 2010 die Lex Koller aus den Gesetzbüchern streichen. Das «Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland» (BewG) ist seit 1997 gültig und wurde nach alt Bundesrat Arnold Koller benannt. Der Zweck dieser Norm ist es, «die Überfremdung des einheimischen Bodens zu verhindern» (Art. 1 BewG). Dazu wird der Grundstückserwerb durch Personen ohne Niederlassungsbewilligung und rechtmässigen Wohnsitz in der Schweiz beschränkt. Selbst genutzte Hauptwohnungen und betrieblich genutzte Dienstleistungs- und Produktionsimmobilien sind durch Ausländer hingegen ohne Einschränkungen zu erwerben – auch dann, wenn die Betriebe im Sinne einer Kapitalanlage Dritten vermietet oder verpachtet werden. Ab 2011 dürften ausländische Anleger auch Wohnimmobilien als Kapitalanlage kaufen. Der Bundesrat begründet seinen Entscheid damit, dass die Gefahr einer Überfremdung des einheimischen Bodens, ausser in wenigen Gemeinden, nicht mehr bestehe. Die

Reihen der Kritiker dieses bundesrätlichen Manövers sind politisch kunterbunt. Manche atmen den Geist von James Schwarzenbach und der Nationalen Aktion, manche üben sich in Sozialromantik. Die Mehrzahl der Kritiker argumentiert allerdings auf der wirtschaftlich-sachlichen Ebene. Ihre Hauptsorge ist, dass mit dem Wegfall der Beschränkungen vor allem in urbanen Regionen die Wohnkosten und somit auch die Mietpreise steigen könnten.

Ausländische Investoren zeigen grosses Interesse

Die Streichung der Lex Koller würde tatsächlich die Preise der Wohnimmobilien beeinflussen. Als Präzedenzfall lässt sich die Aufhebung der für Ausländer geltenden Bewilligungspflicht beim Kauf betrieblich genutzter Liegenschaften vor zehn Jahren anführen. Ausländische Investoren – namentlich aus den USA – zeigen derzeit ein grosses Interesse an Geschäftsliegenschaften in der Schweiz, weil das tiefe Zinsniveau sowie die wirtschaftliche und politische Stabilität locken. Der Schweizer Büromarkt glänzt zudem mit einer im Verhältnis zu anderen Regionen Westeuropas tiefen Leerstandsquote und besseren Wachstumsaussichten. Diese Investoren sind aufgrund geringerer Renditeerwartungen bereit, die Preise hochzutreiben. Doch stimmen einmal die Rahmenbedingungen nicht, werden die ausländischen Investoren ihr Kapital schnell wieder abziehen, und die Preise würden wieder fallen. Es ist davon auszugehen, dass solch ein Szenario auch in einem liberalisierten Wohnimmobilienmarkt stattfinden würde. Noch läuft die Konjunktur aber gut. Und auch unter diesen Umständen könnte sich der Wegfall der Lex Koller schliesslich sogar als preisdämpfend entpuppen. Die Verfasser einer im Auftrag des Bundesamtes für Wohnungswesen durchgeführten Studie haben aufgezeigt, dass die Mietpreise durch Angebot und Nachfrage nach Fläche bestimmt werden und nicht durch die Kosten. Mit der Aufhebung der Lex Koller könnten ausländische Investoren für eine aktivere Bautätigkeit sorgen, wie auch der Hauseigentümerverband (HEV) in

Chronologie der Lex Koller

Heute wird in erster Linie wirtschaftlich-sachlich gegen die Aufhebung der Lex Koller argumentiert. In seinen Wurzeln ist das Gesetz aber eine Abwehrreaktion gegen Überfremdung: Nach dem Zweiten Weltkrieg wurde ein Überborden des Kaufs von Liegenschaften durch Personen aus dem Ausland befürchtet. Zunächst wurde 1961 die Lex von Moos geschaffen – ein Notrecht, wonach der Kauf von Liegenschaften durch Ausländer einer Bewilligungspflicht unterliegt. Während den 70ern wurden vor allem auf Druck von Immobilienkreisen Revisionsbestrebungen unternommen sowie Kontingentierungen eingeführt. Die Angst vor dem «Ausverkauf der Heimat» führte aber 1985 dazu, dass diese Normen vom Provisorium in ein Gesetz umgewandelt wurden – die Lex Friedrich war geboren.

Das «Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland» (BewG) blieb weiterhin ein Zankapfel. Mehrere Revisionsbestrebungen mündeten 1997 in der Lex Koller. Zunächst strikte gehandhabt, wurde das Gesetz immer mehr gelockert. 2002 erfolgte im Rahmen der Bilateralen Abkommen mit der EU eine wesentliche Liberalisierung – seit 2004 dürfen Personen im Ausland ohne Bewilligung Anteile an börsenkotierten Wohnimmobiliengesellschaften erwerben. In ihrer heutigen Form beschränkt die Lex Koller nur noch den Erwerb von Zweit- und Ferienwohnungen und von nicht selbst genutztem Wohneigentum. Ihre Aufhebung hat der Bundesrat im Juli 2007 mit einer Botschaft in die Wege geleitet. Gleichzeitig verabschiedete die Regierung auch eine Botschaft zur Änderung des Bundesgesetzes über die Raumplanung, die den «Zweitwohnungsbau im Rahmen der kantonalen Richtplanung in eine raumordnungs- und tourismuspolitisch erwünschte Richtung» lenken soll (Medienmitteilung, EJPD, «Aufhebung der Lex Koller mit flankierenden raumplanerischen Massnahmen», 4.7.2007). Die Aufhebung der Lex Koller wurde von der Bundesversammlung noch nicht behandelt. Im Oktober hat sich die Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Nationalrates (Urek) in einer umfassenden Anhörung durch die zuständigen Bundesräte über mögliche Auswirkungen einer Aufhebung der Lex Koller informieren lassen.

einem Positionspapier darlegt. Das dadurch geschaffene grössere Angebot würde mit der Zeit wohl eher zu tieferen Preisen führen. Für Immobilienanlagen könnte sich der Wegfall der Lex Koller somit vielleicht zu einem Renditehemmer entwickeln. Aber so unbegründet die Sorgen des Pro-Lex-Koller-Lagers betreffend markanter Preissteigerungen sind, so wenig kann von einem Preiszerfall ausgegangen werden. Immobilienanleger brauchen die Lex Koller weder zu fürchten noch ihrem Ende entgegenzufeiern.

Lex Koller in Europa einzigartig

Prinzipiell lässt sich aus marktwirtschaftlich-liberaler Sicht aber sagen: Staatliche Eingriffe in den Markt kommen schlussendlich immer teuer zu stehen, da sie Investoren abschrecken und die Preise verzerren. In diesem Sinn ist die Lex Koller ein Arbeitsplatzverhinderer. Es ist zudem fraglich, ob es die Aufgabe des Staates sein soll,

die für die Normalbevölkerung ohnehin unerschwinglichen Boden- und Immobilienpreise an der Zürcher Goldküste oder am Genfersee für Schweizer Millionäre künstlich niedrig zu halten. Denn vier von fünf Käufern an diesen Toplagen sind heute Inländer. Weiter kennt kein anderes Land in Europa ein vergleichbares Gesetz – die Lex Koller sendet in unserer globalisierten Welt falsche Signale aus. Die Problematik der grossen Anzahl «kalter Betten» in exponierten Tourismuszentren – also die Ferienwohnungen und -häuser, die nur während der Saison benutzt werden – würde der Wegfall der Lex Koller nicht entschärfen. Fachleute sind jedoch der Überzeugung, dass die Kantone und Gemeinden fähig sind, entsprechende Massnahmen einzuleiten. Dazu braucht es weder eine Lex Koller noch raumplanerischen Aktivismus auf Bundesebene.

hans.ueli.keller@engelvoelkers.ch •