

Immobilien

Lex Protektionismus

Von Dr. Ronny Haase, Partner bei Wüest & Partner, verantwortlich für «Markt und Research»



Im vergangenen November hat der Bundesrat zwei Motionen zur Annahme empfohlen, die eine Änderung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland vorsehen. Angedacht ist, die 1997 von der «Lex Koller» ausgeschlossenen betrieblich genutzten Immobilien wieder dem Gesetz zu unterstellen. Zudem soll die seit 2005 erfolgte Liberalisierung des Erwerbs von Anteilen an Immobilienfonds und börsenkotierten Immobiliengesellschaften rückgängig gemacht werden. Begründet werden die Motionen damit, dass derzeit viel ausländisches Kapital in Schweizer Immobilien ströme und so die hiesigen Preise in die Höhe treibe. Vor dem Hintergrund der langjährigen Preissteigerungen bei Wohnimmobilien und der hohen Zuwanderung fallen bei den Argumentationen auch die Begriffe «Immobilienpreisblase» und «Überfremdung».

Vor einigen Jahren sah die Lage noch anders aus: 2007 wollte der Bundesrat die «Lex Koller» aufheben. Damals waren sich aber die Fachwelt, die Öffentlichkeit und das Parlament bei der Beurteilung uneinig. Verständlicherweise, gab es doch vor der letzten Finanzkrise eine Dominanz von ausländischen Investoren im Geschäftsflächenmarkt. Der Grund dafür lag primär im gigantischen Hunger der ausländischen Investoren nach Schweizer Immobilien. Uneingeschränkt optimistisch und gestützt durch aggressive Finanzierungen der Banken aus dem Ausland waren sie bereit, fast jeden Preis zu bezahlen. Mit dem Ausbruch der Immobilienkrise in den USA im Jahr 2007 und der Lehman-Pleite ein Jahr später

verschwanden die ausländischen Investoren fast vollständig vom Schweizer Markt, genauso wie einige ihrer Banken. Die Schweizer Investoren dagegen, insbesondere die Pensionskassen und Versicherungen, sahen sich mit unsicheren Staatsanleihen und volatilen Immobilienmärkten im Ausland konfrontiert. Was blieb, war der von den weltweiten Turbulenzen verschonte Schweizer Markt. Wenn also die Nachfrage nach Immobilien zu Preissteigerungen geführt hat, war diese durch den Anlagedruck der Schweizer Investoren getrieben.

Seit 2010 sind wieder einige ausländische Investoren in der Schweiz anzutreffen, allerdings halten sich deren Transaktionen im Vergleich zu den Jahren vor der Finanzkrise in Grenzen. Wenn ausländische Investoren tätig werden, dann betrifft dies häufig opportunistische Objekte mit Finanzierungsproblemen und einer entsprechend höheren Rendite, für welche sich keine Schweizer Investoren finden lassen. Internationales Immobilieninvestment ist nicht zuletzt Währungsinvestment. Dementsprechend konnten ausländische Investoren aufgrund von Währungsschwankungen auch sehr gute Renditen erzielen. Seit 2011, als die Schweizer Nationalbank einen Euro-Mindestkurs festgesetzt hat, ist dieses Renditepotenzial reduziert.

Wie sind also die beiden Motionen zu werten? Fliesst mehr ausländisches Kapital in die Schweiz, kann dies kurz- bis mittelfristig auf dem Anlagemarkt zu Preissteigerungen führen. Aber auch bei einer Begrenzung des Kapitals würden sich die Preise nicht entspannen, solange der Anlagedruck der Schweizer Versicherungen und Pensionskassen anhält. Der Argumentation, dass ausländisches Kapital die Mieten verteuere, kann nicht gefolgt werden. Denn mehr Kapital führt grundsätzlich zu einer Angebotsausweitung und somit eher zu einer Reduzierung der Mieten.

Der Mangel an Weitsichtigkeit und der Aktionismus der Politik ist ein deutlicher Indikator für das Fehlen eines langfristigen Konzepts der gegenwärtigen Politik. Vor dem Hintergrund des doch eher langfristigen Anlagehorizonts von Immobilien wirft das kurzfristige Ändern der Rahmenbedingungen kein gutes Licht auf den Finanzplatz Schweiz. Sollten in Zukunft Ausländer vermehrt regulatorisch vom Markt abgeschnitten werden, stellt sich die Frage, wer denn die Objekte kauft, wenn kein Schweizer Investor Interesse daran zeigt. Die Hausse am Immobilienmarkt hält nicht ewig an.

ronny.haase@wuestundpartner.com
www.wuestundpartner.com