

Sind Festhypotheken bald passé?

Die Immobilienfinanzierung mit einer Swap-Hypothek kann von Vorteil sein

Viele Kreditnehmer nutzen das aktuelle Zinsumfeld, um ihre Immobilie langfristig zu finanzieren. Swap-Hypotheken besitzen mehrere Vorteile gegenüber Festhypotheken, haben aber ihre eigenen Tücken.

Michael Schäfer

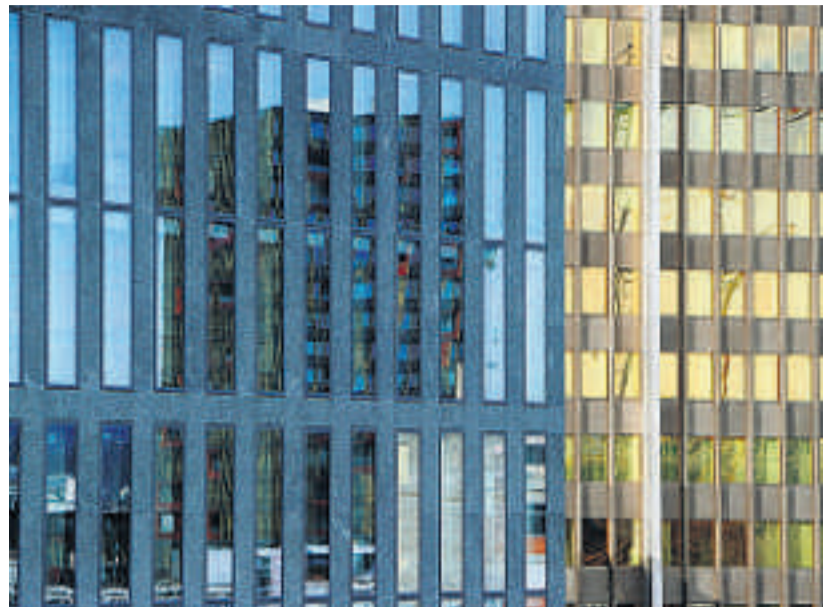
Wer eine Immobilie in den vergangenen Jahren massgeblich mit Libor-Hypotheken finanziert hat, ist damit sehr gut gefahren. Grundsätzlich galt die Regel: Je höher der Libor-Anteil, umso günstiger die Finanzierung. Diese Kredite, deren Konditionen sich an Geldmarktzinsen mit meist ein- oder dreimonatiger Laufzeit orientieren und auch in diesen Abständen an den jeweils aktuellen Satz angepasst werden, haben von zwei Umständen profitiert: Einerseits sind kurzfristige Kredite in der Regel günstiger als langfristige, und andererseits sind die Zinsen über viele Jahre gesunken. Mit kurz laufenden Krediten kam man folglich früher in den Genuss tieferer Zinsen als mit lang laufenden.

Günstiger, länger und flexibler

Allerdings entsprechen Libor-Hypotheken nicht dem Risikoprofil eines jeden Kreditnehmers. Ziehen die kurzfristigen Zinsen an, verteuern sich diese Kredite sehr schnell. Im heutigen Zinsumfeld, das trotz dem leichten Anstieg in den letzten Monaten noch immer äusserst tief ist, besteht die Gefahr, dass das «Gesetz», dass Libor-Hypotheken langfristig die günstigste Finanzierungsform darstellen, nicht mehr lange gilt.

Viele Immobilienbesitzer scheinen sich auf ein solches Szenario einzurichten, berichten doch Banken und unabhängige Experten, dass langfristige Festhypotheken derzeit besonders stark nachgefragt werden. Kreditnehmer, die sich so gegen steigende Zinsen wappnen und Wert auf eine hohe Planungssicherheit legen, würden jedoch nur die zweitbeste Lösung wählen, heisst es bei der Zürcher Beratungsfirma «pro resource». Dort ist man überzeugt, dass sogenannte Swap-Hypotheken unter dem Strich wie Festhypotheken funktionieren, diesen aber in den Disziplinären Kosten, maximale Laufzeit und Flexibilität überlegen sind. Swap-Hypotheken setzen sich aus zwei Komponenten zusammen, einer Libor-Hypothek und einem Zinsswap, der den Kundensatz über die Laufzeit absichert, indem variable kurzfristige Zinsen gegen langfristige fixe getauscht werden (vgl. Grafik).

Billiger sind sie, weil Banken bei Festhypotheken eine höhere Marge auf die Refinanzierungskosten schlagen. Dieser bis zu 0,3 Prozentpunkte ausmachende «Refinanzierungsaufschlag» lässt sich unter anderem damit erklären, dass sie ihren Kunden bei Festhypotheken die Konditionen für einen gewissen Zeitraum zusagen und das Risiko eingehen, dass sich diese bis zum Abschluss verschlechtern. Zudem beziehen sich die von Banken angegebenen Zinsen von Festhypotheken in der Regel auf Swapsätze, die auf dem sechsmonatigen Libor basieren, während bei Swap-Hypotheken solche unterlegt werden, die auf dem dreimonatigen Libor fussen. Die Differenz zwischen den beiden be-



Auch grosse Bauten lassen sich mit Swap-Hypotheken finanzieren. STEFFEN SCHMIDT / KEYSTONE

trägt derzeit nur 0,04 Prozentpunkte, im Schnitt macht sie aber rund das Vierfache aus, so dass sich mit Swap-Hypotheken jährlich bis zu 0,45 Prozentpunkte gegenüber Festhypotheken mit gleicher Marge sparen lassen.

Einen weiteren Vorteil besitzen Swap-Hypotheken hinsichtlich der maximalen Laufzeit, die ohne weiteres 30 Jahre betragen kann. Selbst 40 Jahre waren nach Angaben von «pro resource» schon möglich, allerdings sei der Markt in diesem Bereich nicht immer ausreichend liquide. Festhypotheken mit derart langen Laufzeiten bieten nicht einmal Versicherungen an, die stärker an der Vergabe langfristiger Kredite interessiert sind als Banken.

Zwar raten Hypothekenprofis häufig dazu, Hypotheken umso länger abzuschliessen, je tiefer das Zinsniveau ist. Sie relativieren diese Faustregel jedoch meist sofort und weisen auf die damit verbundenen Risiken hin, sollte die Hypothek nicht mehr benötigt werden oder sich die persönliche Situation des Kreditnehmers verschlechtern, etwa aufgrund von Arbeitslosigkeit oder -unfähigkeit. In solchen Fällen kommt der dritte Vorzug der Swap-Hypothek zum Tragen: Sie lässt sich einfach und günstig auflösen. Während sich Banken bei der Auflösung einer Festhypothek meist auch die entgangene Marge vergüten lassen, wird bei Swap-Hypotheken lediglich die Zinsabsicherung für die Restlaufzeit ausgeglichen. Dies führt zu zusätzlichen Kosten, wenn die Zinsen seit dem Abschluss der Hypothek gesunken sind – was bei extrem langen

Laufzeiten immer noch teuer sein kann –, im umgekehrten Fall erhält der Kreditnehmer sogar einen Betrag vergütet.

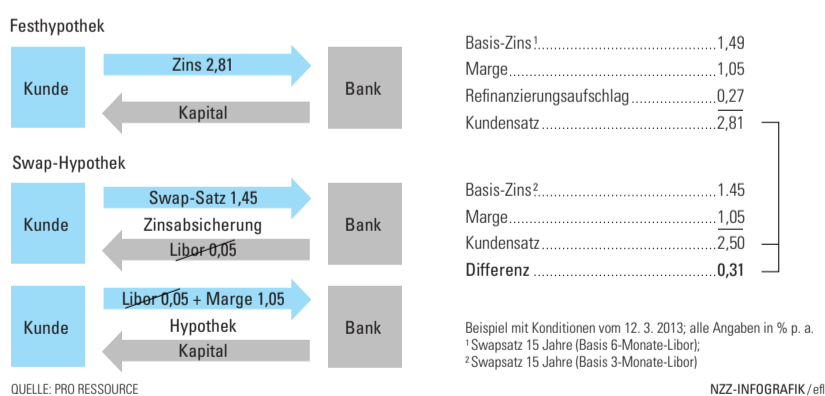
Der Teufel liegt im Detail

Darauf, dass Swap-Hypotheken nicht pauschal den «Fünfer und das Weggli» bieten, weisen die Experten vom Vermögenszentrum oder MyMoneyPark hin. So würde sich der Kredit verteuern, sollte der Libor-Zins negativ werden, da dann im Absicherungsgeschäft zusätzliche Kosten entstehen, während der Kreditzins gemäss den gängigen Verträgen nicht unter null sinken kann.

Oder die Bank erhöht ihre Marge bei der Erneuerung des meist mehrjährigen Rahmenvertrags der Libor-Hypothek. Zwar lässt sich eine Swap-Hypothek wie beschrieben leicht auflösen und bei einem anderen Anbieter neu abschliessen, dies ist jedoch zumindest mit einem gewissen Aufwand verbunden. Wichtig ist auch, dass Privatpersonen die Kosten der Zinsabsicherung im Gegensatz zu den Kreditkosten steuerlich nicht automatisch absetzen können. Dies sei im Einzelfall mit den Steuerbehörden abzuklären und werde je nach Kanton von diesen akzeptiert oder nicht, heisst es bei «pro resource».

Insgesamt werden Swap-Hypotheken den Festhypotheken den Rang so schnell nicht ablaufen. Dagegen spricht neben ihrer Komplexität auch das Mindestvolumen, das zwar sinkt, je nach Anbieter aber noch zwischen 1 Mio. und 2 Mio. Fr. liegt. Eine interessante Alternative sind sie jedoch allemal.

Fest- und Swap-Hypothek im Vergleich (Hypothek von 1 Mio. Fr.; Absicherung 15 Jahre fest)



Standpunkt

«Die geldpolitische Überdosis führt langfristig zur Inflation»

eri · Die Kursavancen und die Rekordstände an den Börsen sind beeindruckend. Manche fürchten, sie fänden bald ein Ende, da sie nicht von einer gesunden wirtschaftlichen Entwicklung getragen würden. Lewis Spellman ist jedoch kurzfristig nicht ganz so skeptisch. Der Finanzprofessor an der University of Texas und Herausgeber des «Spellman Report» sieht in den USA einen Energieboom, der sich durch Investitionen in den Bereich selbst verstärkte und der zu tiefen Gaspreisen und günstigen Rahmenbedingungen für das produzierende Gewerbe führe. Die so entstehende Eigendynamik werde verstärkt durch die lockere Geldpolitik der amerikanischen Zentralbank. Sie verleite die Geschäftsbanken des Landes dazu, mehr Kredite an Industrie- und Handelsunternehmen zu vergeben.

Das Volumen habe zwar noch nicht das Vorkrisenniveau erreicht, der Trend zeige jedoch definitiv nach oben. Selbst der Häusermarkt habe sich stabilisiert und biete weiteres Erholungspotenzial. Das Geld für die Realisierung von Immobilienprojekten sei verfügbar, die Nachfrage sei da, und nach einem «Produktionsloch» von beinahe fünf Jahren sei bei beschränktem Angebot ein weiterer Aufschwung wahrscheinlich.

Spellman führt zwar einige Faktoren an, die die wirtschaftliche Entwicklung in den USA bremsen. Dazu zählt er höhere Steuern, die Belastung der Wirtschaft durch «Obamacare» und geringere Staatsausgaben, da sich die öffentliche Hand einschränken müsse. Neben der zunehmenden und inzwischen extrem gewordenen Regulierung hält er auch das Leistungsbilanzdefizit für problematisch. Es habe zuletzt nicht nur zugenommen,

sondern es sei mit rund 4% des Bruttoinlandproduktes gross genug, um die Volkswirtschaft des Landes in eine Rezession ziehen zu können. Schliesslich müsse dieser Effekt erst einmal überkompensiert werden. Das Defizit sei auf strukturelle Gründe zurückzuführen und stehe in Zusammenhang mit den «Währungskriegen», welche am Devisenmarkt stattfänden, erklärt er. Die US-Notenbank versuche den Dollar zu schwächen – was exportorientierte Länder dazu zwingen, die Wechselkurse ihrer Währungen zu beeinflussen und die resultierenden Devisenreserven in amerikanischen Staatsanleihen zu investieren. Auf diese Weise finanzierten sie etwa die Hälfte des Budgetdefizits der



«Die monetäre Überdosis hat dramatische Spätfolgen»

Lewis Spellman
Finanzprofessor
an der University of Texas

USA. Den Rest übernehme die amerikanische Zentralbank, die die Staatsschulden monetarisiere. Die US-Geldpolitik sei vergleichbar mit einer Medizin. Richtig dosiert fördere sie den «wirtschaftlichen Heilungsprozess». Eine Überdosis dagegen habe dramatische Spätfolgen. Spellman fürchtet, mitten in einer geldpolitischen «Übertreibung» zu sein. Kurzfristig wirke sie positiv auf die Kurse, langfristig führe sie zur Inflation. Sicher sei, dass die USA ihre enormen Verbindlichkeiten nicht auf normalem Weg begleichen könnten.

WAS BANKEN RATEN

ING empfiehlt Hochzinsanleihen

gru. · Die jüngsten Daten zum weltweiten Wirtschaftswachstum – vor allem aus den USA, Japan und Deutschland – bestätigten die Aussicht auf eine breit angelegte Erholung. Für risikoreichere Werte wie Aktien und – im Anleihen-Universum – Hochzinsanleihen ist das gemäss ING günstig. Ihre Zinssensitivität und die starke Korrelation mit globalen Aktien machten Hochzinsanleihen in diesem Umfeld zu den Favoriten im Fixed-Income-Segment.

AXA IM reduziert Euro-Zone-Aktien

gru. · Die Wahlen in Italien haben gezeigt, wie gross die Unzufriedenheit mit der Sparpolitik im Euro-Raum ist. Es bestehe das Risiko erneuter politischer Unsicherheit. Die erneuten Sorgen um die Euro-Zone dürften nach Ansicht von AXA Investment Managers (IM) die Erholung der Weltwirtschaft nicht zum Erliegen bringen. Zusammen mit der üppigen Liquidität spreche das strategisch für Aktien. Ein geringeres Portfolio-Beta

sei ratsam. Beta bewertet die Sensitivität einer Aktie gegenüber dem Gesamtmarkt. AXA empfiehlt daher, Euro-Raum-Aktien im Rahmen einer defensiveren Länderstruktur jetzt unterzuegewichten. Italienische Valoren sollen trotz einem erheblichen Bewertungsvorteil nur neutral gewichtet werden.

UBP sieht die «grosse Rotation»

gru. · Die Anleihenmärkte dürften vorerst noch standhalten, während sich die Aktienmärkte dank Kapitalzuflüssen im Aufwind befinden, schreibt die UBP. Die Zentralbanken hätten mit ihrer Politik den festverzinslichen Bullenmarkt unterstützt. Die meisten Marktteilnehmer hielten grosse Positionen in Obligationen und Liquidität, aber seien nur begrenzt in Aktien investiert. Die Risikoprämien der Aktien sollten sich nun unter dem vereinten Einfluss der handlungswilligen Zentralbanken, des niedrigen Wirtschaftswachstums und der schwachen Volatilität von ihrem hohen Niveau weiter zurückbilden.



M&G Global Emerging Markets Fund

Mit **Emerging Markets** gut im Rennen

Bitte beachten Sie, dass der Wert von Anlagen schwanken kann und dass Sie den ursprünglich investierten Betrag möglicherweise nicht zurückerhalten. Verluste aufgrund von Währungsschwankungen sind nicht auszuschliessen.

www.mandg.ch

Bei den Organismen für gemeinsame Anlagen, die in diesem Dokument erwähnt werden (die „Fonds“), handelt es sich um offene Investmentgesellschaften mit variablem Kapital, die in England und Wales gegründet wurden. Carnegie Fund Services S.A., 11 rue du Général-Dufour, 1204 Genf, Schweiz, Internet: www.carnegie-fund-services.ch fungiert als Vertreter der Fonds für die Schweiz (der „schweizer Vertreter“) und J.P. Morgan Chase Bank, National Association, Columbus, Niederlassung Zürich wurde zur schweizer Zahlstelle der Fonds bestellt. Der Prospekt, die Wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID), die Statuten sowie die Jahres- und Halbjahresberichte der Fonds können kostenlos beim schweizer Vertreter in Genf angefordert werden. Vor der Zeichnung von Anteilen sollten Sie den Prospekt lesen, der Informationen zu den Risiken einer Anlage in diesen Fonds enthält. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind kein Ersatz für unabhängige Beratung. Dieses Verkaufsdokument wurde von der Gesellschaft M&G International Investments Ltd. mit Sitz in Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH veröffentlicht, die von der Financial Services Authority im Vereinigten Königreich zugelassen wurde und deren Aufsicht untersteht. FEB 13 / 42451

