

Entwicklung der Hypothekarzinsen

Autor(en): **Schnurrenberger, A.**

Objektyp: **Article**

Zeitschrift: **Wohnen**

Band (Jahr): **33 (1958)**

Heft 6

PDF erstellt am: **22.07.2024**

Persistenter Link: <https://doi.org/10.5169/seals-103007>

Nutzungsbedingungen

Die ETH-Bibliothek ist Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Inhalten der Zeitschriften. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern.

Die auf der Plattform e-periodica veröffentlichten Dokumente stehen für nicht-kommerzielle Zwecke in Lehre und Forschung sowie für die private Nutzung frei zur Verfügung. Einzelne Dateien oder Ausdrucke aus diesem Angebot können zusammen mit diesen Nutzungsbedingungen und den korrekten Herkunftsbezeichnungen weitergegeben werden.

Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. Die systematische Speicherung von Teilen des elektronischen Angebots auf anderen Servern bedarf ebenfalls des schriftlichen Einverständnisses der Rechteinhaber.

Haftungsausschluss

Alle Angaben erfolgen ohne Gewähr für Vollständigkeit oder Richtigkeit. Es wird keine Haftung übernommen für Schäden durch die Verwendung von Informationen aus diesem Online-Angebot oder durch das Fehlen von Informationen. Dies gilt auch für Inhalte Dritter, die über dieses Angebot zugänglich sind.

Entwicklung der Hypothekarzinsen

Referat von Dr. A. Schnurrenberger an der Delegiertenversammlung in Basel

I. Einleitung

Obschon Zinsfußbewegungen, in einem zeitlich längeren Abschnitt betrachtet, bisher nicht außergewöhnlich waren, sondern die Regel bildeten – lag der Zinssatz für erste Hypotheken doch 1920 bei 5¼ Prozent und noch 1930 bei 5 Prozent –, so beschäftigt die seit unserer letzten Tagung eingetretene Wandlung am Hypothekarmarkt nicht nur die direkt beteiligten Schuldner und Geldgeber, sondern auch die breite Öffentlichkeit in einem weit stärkeren Maße als früher.

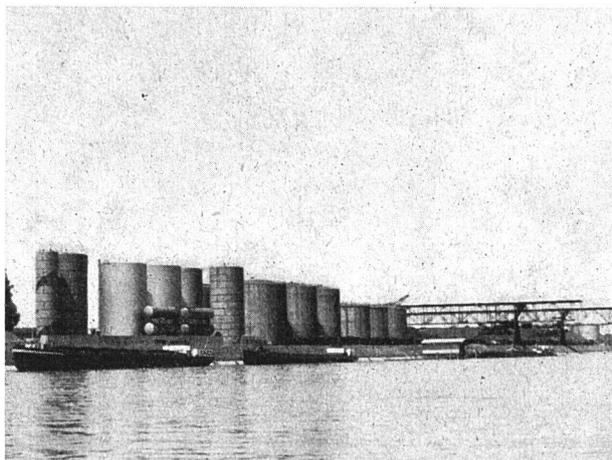
Die schweizerische Bodenverschuldung wird auf 30 Milliarden Franken geschätzt. Die Zinsfußerhöhung führt in direkter Folge zu größeren Zinsaufwendungen für das einige hunderttausend zählende Heer der Grundpfandschuldner. Bei der Beurteilung der Bedeutung der Hypothekarzinssteigerung ist jedoch nicht nur die Zahl der betroffenen Schuldner, sondern auch die Auswirkung auf diese zu berücksichtigen. Während beispielsweise beim Handels- und Industriebetrieb die Zinslasten nur einen relativ kleinen Teil der Gesamtkosten betragen, da bei ihnen die Arbeitslöhne den wichtigsten Kostenfaktor bilden, und es diesen Betrieben vielfach gelingt, die Mehrzinsen durch eine Steigerung des Umsatzes und Rationalisierung zu kompensieren, finden sich bei den wichtigsten Trägern der Hypothekarverschuldung, der Landwirtschaft und dem Wohnbau, wesentlich andere Ertragsgrundlagen. Als kapitalintensive Betriebe müssen sie den Großteil ihrer Erträge für den Zinsendienst ihrer Hypotheken verwenden. In ihrer Betriebsgestaltung sind sie weniger flexibel und daher gezwungen, zusätzliche Zinskosten auf ihre Produktpreise und Mietzinse zu überwälzen. Eine allzu starke Steigerung der Hypothekarzinslast kann dadurch in ihren sekundären Auswirkungen die Mietzins- und Nahrungsmittelbudgets der gesamten Bevölkerung ungünstig beeinflussen.

Wohl sind durch die heutige Gesetzgebung die Mieten und die Preise der landwirtschaftlichen Produkte nach oben limitiert. Mieter und Konsumenten besitzen aber bei den Auseinandersetzungen über die Erhöhung der Mietzinse und Agrarproduktpreise nur ein sehr bescheidenes Mitspracherecht und praktisch kaum Kampfmittel – es sei denn der Konsumentenstreik. Die Öffnung der Preisventile seitens der Behörden führt in diesen Sektoren schlagartig zu den bewilligten Preiserhöhungen. Den betroffenen Mietern und Abnehmern der Agrarprodukte bleibt nichts anderes übrig, als ihrerseits zu versuchen, die gestiegenen Lebenshaltungskosten durch Lohnforderungen auszugleichen. Es ist unerklärlich, wieso von gewisser Seite die lebenskostensteigernden Folgen der Hypothekarzinssteigerung negiert werden, da sogar Prof. Dr. Böhler diese als «inflationäre Spirale in reinster, sogar staatlich sanktionierter Form» bezeichnet. Deshalb ist verständlich und sicher berechtigt, daß nicht nur von den Schuldnern, sondern auch von weiteren Kreisen die Forderung nach einer sorgfältigen Pflege des Hypothekarmarktes, einer gewissen Stabilisierung des Hypothekarzinsfußes und damit der Vermeidung einer Erhöhung der Lebenshaltungskosten erhoben wird. Diesen wirtschaftspolitischen und im Interesse des Arbeitsfriedens liegenden Postulaten stehen nun die Marktgesetze gegenüber, nach denen auch der Zinssatz am Hypothekarmarkt durch Angebot und Nachfrage bestimmt wird.

Wie verhalten sich nun Hypothekarschuldner und -gläubiger in diesem Dualismus? Wieweit kann den vorerwähnten Forderungen durch die Funktion des natürlichen Marktgesetzes sowie durch die staatliche Lenkung entsprochen werden?

II. Betriebswirtschaftliche Aspekte

a) Der einzelne Hypothekarschuldner, der in erster Linie sein privates Interesse wahrt, sich mit den gestiegenen Zins-



Öllager

lasten abfinden muß und sie nicht tragen kann oder *will*, wird versuchen, diese Lasten auf die Abnehmer seiner Produkte und seine Mieter zu überwälzen.

Eindeutig ist dieser Standpunkt im kürzlich erschienenen Jahresbericht pro 1957 des Schweizerischen Hauseigentümerverbandes fixiert. Darin wird erklärt:

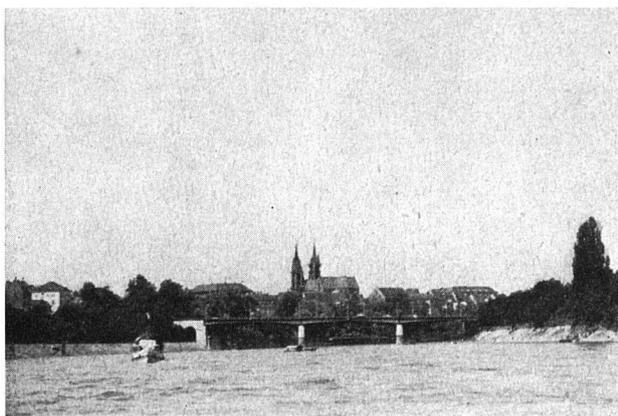
«Es wird wohl niemand erwarten, daß die Wohnwirtschaft, die infolge der Preiskontrolle der Teuerung immer um ein Jahrzehnt nachhinkt, dieses Opfer selbst tragen kann. Sie erhebt nachdrücklich die Forderung, daß die bisherigen und allfälligen künftigen Hypothekarzinssteigerungen auf die Mieten überwälzt werden.»

Nachdem am 1. April 1958 eine weitere fünfprozentige Mietpreiserhöhung, die vorwiegend dem Ausgleich der Kostensteigerung diente, in Kraft getreten ist, fordert der Hausbesitzerverband noch im Laufe dieses Jahres eine erneute fünfprozentige Erhöhung zur Kompensation der gestiegenen Hypothekarzinsen.

Auch die Vorstände unserer Wohngenossenschaften stehen vor der Aufgabe, ihr Budget mit den Mehraufwendungen für den Zinsendienst in Einklang zu bringen. Im Vergleich zum privaten Hausbesitz weisen sie infolge des von ihnen befolgten Prinzips des bewußten Verzichtes auf Gewinnstreben und dementsprechend niedrig angesetzter Mietzinse eine knappere Ertragsdecke auf und befinden sich daher in einer ungünstigeren Ausgangslage. Aus den kürzlich erschienenen Jahresberichten pro 1957 geht nun hervor, daß ein Großteil, insbesondere ältere Wohngenossenschaften, für 1958 in der Frage der Mietzinssteigerung eine abwartende Stellung einnehmen. Andere, jüngere, sind durch die Hypothekarzinssteigerung gezwungen worden, erstmals eine fünfprozentige Mietzinssteigerung vorzunehmen. Sie erhielten dabei die Möglichkeit, allfällige bei der Erstfestlegung der Mietzinse entstandene Unebenheiten – größere Diskrepanz bei den Mietzinsansätzen der einzelnen Bauetappen, fehlende Differenzierung der Mieten für gleichartige Logis in verschiedenen Stockwerken usw. – zu korrigieren.

Diese, im Interesse der Mietergenossenschaftler und der Preisstabilisierung eingenommene Haltung der Wohngenossenschaften verdient vermerkt zu werden. Gewiß bestehen auch für sie Grenzen in der Stabilhaltung ihrer Mietpreise. Es ist jedoch eine krasse Ungerechtigkeit, wenn – wie dies geschehen ist – versucht wird, vereinzelte Abweichungen zu verallgemeinern. Ich bin der Auffassung und finde diese in Ihrem Jahresbericht bestätigt, daß die Freunde der Bewegung eher vor einer zu starken Selbsttragung der zusätzlichen Zinslasten warnen müssen, damit nicht eine Schwächung der für den Unterhalt und eine einwandfreie Instandhaltung der Gebäude und Logis erforderlichen Mittel eintritt.

b) In genau gleicher Weise, wie sich der einzelne Hypothekarschuldner mit den Auswirkungen der Zinsfußerhöhung



Die zweitausendjährige Stadt taucht wieder auf

auf seine Betriebsrechnung auseinandersetzen muß, so ist auch der einzelne *Hypothekargläubiger* in seiner Zinspolitik nicht frei. Auch er hat auf die sich verändernde Struktur seiner Ertragsrechnung Rücksicht zu nehmen. In unserem Überblick beschränken wir uns auf die Verhältnisse bei den bedeutendsten Geldgebern, den Banken, sowie den Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen.

Ende Februar 1958 beliefen sich die Hypothekaranlagen der 62 größten schweizerischen Banken auf 13,9 Milliarden Franken, wovon 9,2 Milliarden auf Kantonalbanken und 4,7 Milliarden auf private Bodenkreditinstitute und Sparkassen entfallen. Mit welchen Mitteln werden nun bei ihnen die Hypothekarkredite finanziert, und wie wirken sich bei diesen die eingetretenen Zinssatzerhöhungen aus? Da Grundpfanddarlehen ihrer Natur nach einen langfristigen Charakter besitzen, müssen *für sie* nach dem Prinzip des Gleichgewichts der Fälligkeiten langfristige Einlagen verwendet werden. Diese setzen sich bei den vorerwähnten Kreditinstituten aus 6,6 Milliarden Kassa-Obligationen und 1,7 Milliarden Pfandbriefdarlehen zusammen, währenddem für den Rest ein Teil der Spar- und Depositeneinlagen herangezogen wird.

Die sich seit Anfang 1957 stärker bemerkbar machende Verknappung am Kapitalmarkt wurde zeitlich zuerst an der Börse und am Anleiensmarkt registriert. Die zurückgehende Nachfrage nach den kotierten Obligationen des Bundes und der SBB ließ deren Kurse von Ende 1956 bis Oktober 1957 von 97 Prozent auf 90 Prozent zurückfallen, was im Spiegelbild eine Erhöhung ihrer Rendite von 3,22 Prozent auf 3,93 Prozent ergab. Parallel dazu entstanden die bekannten Schwierigkeiten bei der Placierung der bisher niederverzinslichen Anleihen, insbesondere solche der Elektrizitätswerke, die den Banken vielfach an der Souche blieben und in der Folge mit Zinssätzen von $3\frac{3}{4}$ Prozent, 4 Prozent und später sogar mit $4\frac{1}{2}$ Prozent ausgestattet werden mußten. Unter dem Druck der die Bank-Obligationen und Depositengelder konkurrierenden anderweitigen Anlagemöglichkeiten sahen sich die Kreditinstitute veranlaßt, die Zinssätze für ihre neu zur Ausgabe gelangenden Kassa-Obligationen von 3,14 Prozent bei Jahresbeginn auf durchschnittlich 3,88 Prozent am Jahresende zu erhöhen. Nach einigem Zögern schlossen sich auch die Depositen- und Sparkassasätze dieser Bewegung an: sie stiegen von Mitte 1957 bis Frühjahr 1958 um $\frac{1}{2}$ Prozent bis $\frac{3}{4}$ Prozent auf 3 Prozent bis $3\frac{1}{4}$ Prozent. Neue Pfandbriefdarlehen der Pfandbriefinstitute waren in letzter Zeit nur noch zu $4\frac{1}{2}$ Prozent Zins erhältlich. Die wachsenden Zinslasten der Passivgelder zwangen die Kreditinstitute – um einen Ausgleich in ihrer Ertragslage zu finden –, auch ihre Aktivzinssätze heraufzusetzen. Im Hypothekarkreditgeschäft stieg der Satz vorerst für Neubewilligte Grundpfanddarlehen im I. Rang, die mit neuen, teureren Geldern finanziert werden mußten, von $3\frac{1}{2}$ Prozent auf 4 bis $4\frac{1}{4}$ Prozent. Einen wesentlichen Anstoß für die Erhöhung des Zinsfußes auf den

Althypotheken von $3\frac{1}{2}$ Prozent auf $3\frac{3}{4}$ bis 4 Prozent bildete die Heraufsetzung der Sätze für die großen Depositen- und Sparkassenbestände der Kantonalbanken und Hypothekarinstitute von $2\frac{1}{2}$ Prozent auf 3 bis $3\frac{1}{4}$ Prozent.

Verschärfend auf die Tendenz zur Erhöhung der Zinssätze bei den langfristigen Passivgeldern wirkte sich bei den Hypothekarbanken die im gleichen Zeitraum angemeldeten, zahlreichen großen Kreditbegehren der Gemeinden und des Wohnungsbaues aus. Verschiedene Ursachen haben dazu geführt: Ein Teil der Gesuchsteller fand bei ihren früheren Verbindungen, bei den in Zeiten der Geldflüssigkeit in das Hypothekarkreditgeschäft eingedrungenen sporadischen Geldgebern, nunmehr verschlossene Türen und gelangte an die Banken. Ein anderer Teil wollte sich im Hinblick auf die unabgeklärte Lage am Kapitalmarkt die Finanzierung der Bauvorhaben rechtzeitig und weitgehend sichern. Andere wieder, und es waren nicht wenige, haben dabei vorsorglicherweise ihre Gesuche bei zwei bis drei Stellen eingereicht und damit bestimmt mitgeholfen, das Bild des Kapitalmarktes weiter zu verdüstern, die Banken veranlaßt, Mittel und Wege zu suchen, um mit neu aufgenommenen hochverzinslichen Geldern wenigstens einen Teil der Kreditbedürfnisse ihrer Kunden befriedigen zu können.

Es wurde nun der Einwand erhoben, daß es weitgehend im Ermessen der Banken gelegen war, die Heraufsetzung der Passivzinssätze und damit auch des Hypothekarzinsfußes zu vermeiden. Ich halte diesen Vorwurf, soweit er an die Adresse der Bodenkreditinstitute gerichtet ist, für unbegründet. Kantonalbanken und auch die GZB haben bei ihrer zögernden Anpassung der Passivzinssätze an die Marktverhältnisse feststellen müssen, daß bei Aufrechterhaltung der früheren niederen Obligationen- und Depositenzinssätze nicht nur der Zufluß von neuen Einlagen versiegt, sondern daß das Verharren auf den niederen Zinssätzen zudem eine Abwanderung der Bankeinlagen zur Folge hatte: einmal in die zum Teil erheblich höher verzinsbaren, neu aufgelegten Anleihen, mit welchen der Kapitalmarkt 1957 mit über 1,1 Milliarden Franken beansprucht worden ist, und sodann auch zu jenen Instituten, die ihre Einlegesätze heraufgesetzt hatten.

In einer günstigeren Ausgangslage befinden sich die Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen, deren Tarife auf einer $3\frac{1}{2}$ prozentigen Verzinsung ihrer Anlagen abgestimmt sind. Aber auch ihre Zinspolitik wird weitgehend durch die bestehende Konkurrenz der Versicherungsgesellschaften im Aktivgeschäft, dem Streben nach dem Primat der günstigsten Versicherungsbedingungen bestimmt, und auch sie müssen ihre Ertragspolitik nach den Interessen ihrer Betriebe ausrichten. So wie der Sparer nach möglichst hohem Ertrag drängt, so drängt auch der Versicherte nach möglichst günstigen Leistungen seiner Anstalt.

Das Resultat dieser betriebswirtschaftlichen Überlegungen bildet daher die Erkenntnis, daß nicht der einzelne Schuldner oder Gläubiger, sondern die Gesamtentwicklung des Kapitalmarktes, von welchem der Hypothekarmarkt nur einen Teil bildet, und mit dem er durch unzählige kommunizierende Kanäle verbunden ist, die Gestaltung des Zinssatzes bestimmt. Dies führt uns zum dritten Teil unseres Referates: Die volkswirtschaftlichen Aspekte des Kapitalmarktes und damit des Hypothekarzinsfußes.

III. Volkswirtschaftliche Aspekte

Unter diesen Umständen erhält die uns weiter beschäftigende Frage, ob der Kapitalmarkt durch seine natürliche Entwicklung wieder jene Flüssigkeit erhalte, bei der eine Stabilisierung des heutigen Hypothekarzinsfußes oder sogar eine Zurückführung auf $3\frac{1}{2}$ Prozent möglich sei, besondere Bedeutung. Rückblickend erkennen wir als hauptsächlichen Grund, welcher zur Verknappung des Kapitalmarktes führte, das stark unterschiedliche Wachstum der Investitionen und Ersparnisse, das sich im Klima einer nun schon seit Jahren anhaltenden Hochkonjunktur herauszubilden vermochte. Man

schätzt, daß 1953 bis 1957 das aus Ersparnissen stammende Kapitalangebot um etwa 18 Prozent zunahm, die Kapitalnachfrage für Investitionen aber um 40 Prozent stieg. Trotz dieser Diskrepanz blieb der Kapitalmarkt bis Ende 1956 flüssig, weil das aus der Ersparnisbildung fehlende Kapitalangebot durch die Zuwanderung ausländischer, in unserem Lande anlagesuchender Gelder ausgeglichen worden ist. Dieses ausgeglichene Marktverhältnis hat sich nun im vergangenen Jahr aus verschiedenen Gründen geändert, insbesondere wegen des sich zu Ungunsten der Schweiz auswirkenden internationalen Zinsgefälles, das heißt der steigenden Rendite von ausländischen, vor allem von Anlagen in den USA. Das Interesse des ausländischen Kapitals an schweizerischen Anlagen verminderte sich, und der Kapitalzufluss nach unserem Lande versiegte. Erheblich verschärft wurde die Verknappungstendenz durch das angestiegene Handelsbilanzdefizit, welches von 320 Millionen im Jahre 1954 auf 1733 Millionen im letzten Jahr anstieg und zum Ausgleich insbesondere im ersten Halbjahr 1957 bedeutende Geldabflüsse ins Ausland bedingte.

In den letzten Monaten ist nun am Geld- und Kapitalmarkt eine weitgehende Entspannung eingetreten. Die Ursachen liegen auf der Nachfrageseite in der sich zum Teil aus Krediterschwerungen, insbesondere beim Wohnungsbau, ergebenden Verlangsamung der Investitionstätigkeit sowie in dem sich bis heute fortsetzenden Rückgang des Handelsbilanzdefizits und auf der Angebotsseite in einem erneut eingesetzten Zufluss von ausländischen Geldern. Die in unserem Lande erfolgten Zinserhöhungen wirken sich zu unseren Gunsten aus und führen zur Repatriierung der im Ausland vorgenommenen Anlagen sowie zu Dollarliquidationen seitens der Banken. Vom Geldmarkt, welcher Änderungen im internationalen Zahlungsverkehr sofort registriert, ausgehend, erfaßte der Umschwung auch den Kapitalmarkt. Hier verzeichnet man in genau gleicher Reihenfolge, wie sich die Verknappung vollzog, eine Verflüssigung. Die Kurse der eidgenössischen Anleihenstitel haben sich im letzten Halbjahr um 6 Prozent auf 96 Prozent erhöht, und parallel dazu ergab sich ein Rückgang ihrer Durchschnittsrendite von annähernd 4 Prozent auf 3,2 Prozent. Während erstklassige Schuldner noch im Herbst für langfristige Anleihen 4½ Prozent Zins offerieren mußten, werden heute 4-Prozent-Anleihen wieder überzeichnet. Im April haben maßgebende Kantonalkassen den 4-Prozent-Satz für ihre Kassa-Obligationen verlassen und sind zum 3¼-Prozent-, sogar zum 3½-Prozent-Typus zurückgekehrt. Am widerstandsfähigsten hat sich bis heute der 3-Prozent-Sparkassa- und -Depositenzins erwiesen, welcher unverändert geblieben ist.

Ob und wie weit sich die Verflüssigung des Kapitalmarktes fortsetzt, darüber gehen die Wünsche und Prognosen auseinander. Seine Gestaltung dürfte in starkem Maße vom Konjunkturverlauf beeinflußt werden. Für die *nächste Zukunft* sind wohl keine den Kapitalmarkt belastenden konjunkturellen Überraschungen zu befürchten. «An Stelle der Boommentalität und Sachwertpsychose, welche die Wirtschaft in einem Fieberzustand gehalten hat, ist infolge der weltweiten Auswirkungen der Rezession in den USA eine Politik der Zurückhaltung und des vorsichtigen Abwartens getreten.» Sie äußert sich in einem merklich abgekühlten Investitionseifer, insbesondere auch in der Lagerhaltung und dem Rückgang der industriellen Bauprojekte.

Auf *lange Sicht* betrachtet, wird es ausschlaggebend sein, ob es gelingt, die bestehende große Diskrepanz zwischen den Investitionsbedürfnissen und dem Zuwachs der Sparquote zu verringern. Je weniger dies möglich ist, um so stärker bleibt der Einfluß der internationalen Kapitalwanderung. Und für diese ist die Gestaltung der Zinssätze und Sicherheiten in den unser Land konkurrenzierenden übrigen Geld- und Kapitalmärkten, vor allem denjenigen in den USA, Kanada usw., ausschlaggebend.

Nun äußert sich heute die Marktentspannung freilich noch nicht im Hypothekarzinsatz, da dieser seiner Natur nach der



Auf dem Wege zum Bankett in der Mustermesse

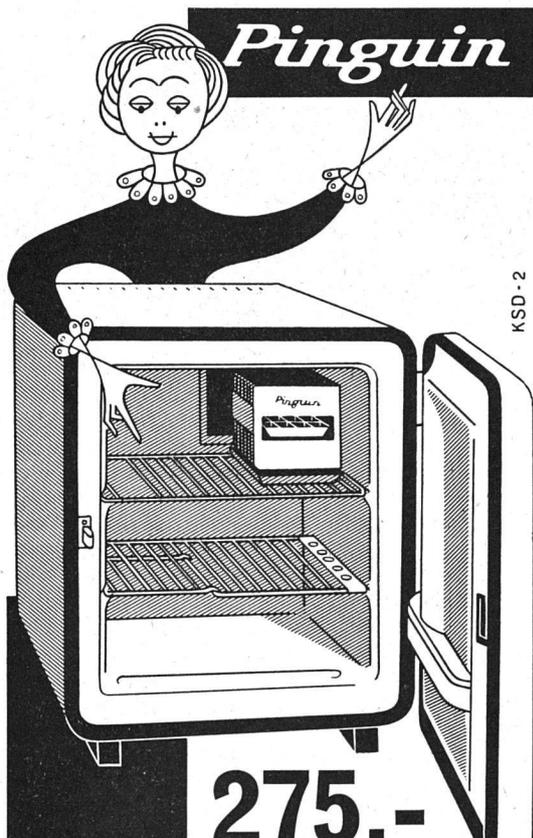
allgemeinen Zinstendenz nachhinkt. Der Zinsfuß für die uns besonders interessierenden Althypotheken ist bedingt durch die mittlere Verzinsung der hierfür eingesetzten Kapitalien. Da diese aber zum Großteil langfristige Laufzeiten aufweisen, kann sich der Umschichtungsprozeß der für die Finanzierung der Hypothekendarlehen aufgenommenen Pfandbriefgelder und ausgegebenen Kassa-Obligationen nur allmählich, im Laufe einiger Jahre, vollziehen. Die Bodenkreditinstitute stehen nun vor der Tatsache, daß sie einerseits die 1957 erhaltenen neuen Gelder und die in 3¼- bis 4-Prozent-Titel konvertierten Obligationen auf mehrere Jahre hinaus hoch verzinsen, andererseits aber ihre billigen Obligationengelder und Pfandbriefdarlehen in den nächsten Jahren voraussichtlich in höher verzinsbare umwandeln müssen.

Man rechnet nun, nieder angenommen, im Grundpfandkreditgeschäft mit einer Marge zwischen der Verzinsung der für die Finanzierung der Hypothekendarlehen aufgenommenen Gelder und dem Hypothekarzins von ½ Prozent. Bei einer durchschnittlichen Verzinsung der Kassa-Obligationen von 3¼ Prozent bis 3½ Prozent ergibt sich bei dieser Berechnung ein minimaler Hypothekenzinsfuß von 3¼ bis 4 Prozent. Unter gleichbleibenden Verhältnissen ist daher eine Stabilisierung bei 3¼ Prozent zu erwarten. Verbindlich kann aber auch diese Prognose nicht sein, da das einzelne Institut an die Zinssätze seiner eigenen Passivgelder gebunden und unter Umständen gezwungen ist, einen Zins von 4 Prozent zu verlangen.

Diese Konstellation ist für die Hypothekarschuldner nicht erfreulich, und man muß sich fragen, ob durch eine sinnvollere Marktpflege – wie dies unter anderem auch von Herrn Dr. Küng rechtzeitig und wiederholt gefordert wurde – die eingetretenen erheblichen Zinssatzsteigerungen für die dem Grundpfandkreditgeschäft dienenden Bankeinlagen nicht hätten gemildert werden können. Dadurch hätte sich eine wesentlich günstigere Ausgangslage für eine Stabilisierung und Rückführung des Hypothekarzinsfußes ergeben.

Dagegen wäre es bei der gegenwärtigen Lage verfehlt, die Bewegung des Hypothekarzinsatzes künstlich zu bremsen. Einmal wäre der Erfolg von dahingehenden Maßnahmen wohl zweifelhaft, indem wie bei den früheren Versuchen mit der Festlegung eines Maximalsatzes solche Vorschriften umgangen würden. Dann bestände aber auch die Gefahr, daß die Hypothekarinstitute ihre in der Förderung des Wohnbaues gelegenen Aufgaben, die heute in den Städten Zürich, Genf und Basel sehr groß sind, nicht mehr erfüllen könnten. *Der Weg liegt nicht in der Bekämpfung des Hypothekarzinsatzes, sondern in der Mietzinsanpassung, unter Inkaufnahme der sich dabei ergebenden ungünstigen volkswirtschaftlichen Auswirkungen auf der Preisebene.*

Als erfreuliches Resultat der in den letzten Monaten eingetretenen Entwicklung am Kapitalmarkt dürfen wir feststellen, daß durch die sinkende Rendite der neu begebenen



Pinguin

KSD-2

275.-

55 Lt. Inhalt

6 Jahre Garantie

Mit fugenlosem farbigem Kühlbehälter,
stufenlosem Kältere-
gler
Der Kühlschrank, wie ihn die
Schweizer Hausfrau wünscht

SABAG & BAUMATERIAL AG
BIEL - ZÜRICH

und an der Börse gehandelten Anleihen der gegenwärtige 3¼- bis 4-Prozent-Hypothekarzins wieder marktkonform geworden ist, sich demjenigen für die übrigen vergleichbaren Anlagen angepaßt hat. Dies wird zweifellos das Interesse an der Gewährung von Grundpfanddarlehen wieder verstärken.

Wesentlich für die künftige Gestaltung des Hypothekarzinsatzes erscheint mir sodann, daß diejenigen Institute, welche sich die Pflege des Grundpfandkreditgeschäftes zur Aufgabe stellen, über genügend Mittel verfügen. Versiegen die normalen Zugänge in ihrem Sparkassa-, Depositen- und Obligationengeschäft, werden sie gezwungen, sich die fehlenden langfristigen Gelder am Anleihensmarkt zu verschaffen. 1957 haben sich Anleihen um Anleihen der Kantonälsbanken gefolgt, welche 404 Millionen erreichten gegenüber solchen von 64 Millionen im Vorjahr. Die aus diesen Anleihen stammenden Mittel sind im allgemeinen und insbesondere in Zeiten der Kapitalverknappung höher verzinsbar als die normalen Einlagen und Kassa-Obligationen und bedingen daher auch eine entsprechende Zinspolitik im Hypothekengeschäft. Ich glaube, daß gerade in unserem Kreise keine besondere Lanze für eine diese Zusammenhänge erkennende Einstellung der Sparerkreise gebrochen werden muß und auf das Verständnis in diesen Belangen gezählt werden darf.

Da die Gestaltung des Kapitalmarktes diejenige des Hypothekarmarktes und damit auch den Hypothekarzinsfuß maßgebend beeinflußt, gestatten Sie mir abschließend noch ein Wort zur Kapitalmarktpolitik. Es ist verständlich, daß die Wohngenossenschaften, welche auf dem Weg des Ebnens der finanziellen Voraussetzungen für den künftigen Wohnbau durch die Gründung einer Bürgschaftsgenossenschaft vor einem Jahr ein gutes Stück vorwärts gelangt sind, der sich angebahnten Zinserhöhung und Kreditverknappung mit Sorge entgegesehen haben. Andererseits ist nicht zu verkennen, daß eine weitere Marktverflüssigung den Investitionsdrang und die Spekulation erneut animieren und damit neue Voraussetzungen für die mit dieser Entwicklung verbundenen Preissteigerungen, wirtschaftlichen Rückschläge und Kreditkrisen schaffen würde.

Die Beeinflussung der Investitionsmöglichkeiten durch die Kapitalmarktlenkung ist als modernes Mittel der Konjunkturpolitik an sich sicher gerechtfertigt und zweckmäßig. Die getroffenen Maßnahmen - Sterilisation der Bundesgelder, Pflichtdeposits der Banken bei der Nationalbank usw. - kränkten aber meines Erachtens daran, daß infolge der starken Selbstfinanzierung sowie der außerhalb des Geschäftskreises der Hypothekarbanken und Versicherungsgesellschaften liegenden Kreditversorgung der expansivsten Sektoren unserer Wirtschaft - gewisse Teile der Industrie, öffentliche Bauten - gerade sie sich der Bremswirkung entziehen können. Andererseits bewirken die Investitionsbedürfnisse der Gemeinden, des genossenschaftlichen Wohnbaues, für die Erstellung von Kanalisationen, Straßen, Schulhäusern, Spitalbauten und Wohnhäusern keine primäre Ankurbelung der Konjunktur. Sie bilden nur Folgewirkungen der primären Investitionen beim Ausbau der Kraftwerke und Industriebetriebe. Man mag beim Abwägen der Vor- und Nachteile einer erneuten industriellen Expansion zu diesem oder jenem Schluß gelangen. Gerechterweise hat man aber, wenn man einmal A sagte, auch B zu sagen und den neuen Bevölkerungsagglomerationen jene Verkehrswege, Wohnungen und öffentlich-rechtlichen Anstalten zur Verfügung zu stellen, auf die sie wie die übrigen Bevölkerungskreise Anspruch besitzen.

Der genossenschaftliche Wohnungsbau darf erwarten, daß die Kapitalmarktpflege mit jener Sorgfalt vorgenommen wird, die ihm kreditmäßig keine Erschwerungen, sondern eine Erleichterung bei der Erfüllung seiner Aufgaben bringt. Er darf aber auch fordern, daß seine im Interesse der Stabilisierung der Lebenshaltungskosten und des sozialen Friedens liegenden Anstrengungen für die Tiefhaltung der Mietzinse anerkannt und tatkräftig gefördert werden.



Avro dry tumbler

vollautomat. Wäschetrockner
Schweizer Fabrikat

trocknen rascher

wirtschaftlicher und vollständig
unschädlich für die Wäsche

Albert von ROTZ, Ing., Basel
Maschinenbau, Friedensgasse 64
Telephon (061) 22 16 44 / 43 / 42