

Der grosse Neustart

Nachhaltigkeit – Um nach der Pandemie Wachstum zu schaffen, wollen Politik, Notenbanken und Unternehmen die globale Wirtschaft grüner machen. Auf die Immobilienbranche kommen Milliardeninvestitionen zu.

Von Richard Haimann – Illustration und Bilder: graphicsdunia4u/depositphotos.com; ECB; zVg; Christoph Dill



Beim Klimaschutz zählt der Immobiliensektor zu den Schlüsselfaktoren.

Klaus Schwab hat in seinen 83 Lebensjahren vieles geschafft. Der Wirtschaftswissenschaftler aus Oberschwaben mit Abschlüssen der ETH Zürich und der Universität Freiburg hat Fachbücher geschrieben, die zu Standardwerken avancierten. Er hat Stiftungen gegründet und das Weltwirtschaftsforum ins Leben gerufen, dem er bis heute als CEO vorsteht. Jetzt hat der in Cognac bei Genf lebende Schwab sein wohl bislang ambitioniertestes Projekt in Angriff genommen: Die Welt soll aus der globalen Rezession der Corona-Krise geführt werden, hin zu einer Ära

dauerhaften wirtschaftlichen Aufschwungs, gepaart mit nachhaltiger Ökonomie. Rendite und Umweltschutz sollen fortan kein Widerspruch mehr sein. Der Name: «The Great Reset» – zu Deutsch: Der grosse Neustart.

Es gehe um die Schaffung eines «verantwortungsvollen Kapitalismus», sagt Schwab. Dabei weiss er mächtige Unterstützer hinter sich: die Mehrheit der rund 1.000 global agierenden Unternehmen, die das Weltwirtschaftsforum tragen. Dazu Charles Philip Arthur George, Thronfolger des britischen Königreichs, gemeinhin bekannt als Prinz Charles.

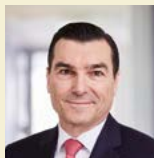
Und gewichtige Regierungschefs: von Kanadas Premierminister Justin Trudeau über Grossbritanniens Premierminister Boris Johnson bis hin zu Joe Biden, seit dem 20. Januar dieses Jahres 47. Präsident der USA.

Die globale Wirtschaft müsse «nach dem Wiederaufbau besser sein als zuvor», sagt Trudeau. «Die Überwindung der Coronavirus-Krise bietet die Chance, die Weltwirtschaft neu auszurichten und der nachhaltigen Entwicklung Priorität einzuräumen, ohne den Planeten weiter zu schädigen», sagt Prinz Charles. Mit im Boot ist auch die



«Wir sollten uns die Frage stellen, ob Marktneutralität wirklich das Prinzip sein sollte, das das Management unseres geldpolitischen Portfolios leitet.»

Christine Lagarde, Europäische Zentralbank



«Wir haben die Emissionsintensität der Bestandesliegenschaften deutlich reduziert.»

Daniel Ducrey, Mobimo Holding AG

EU, die den «European Green Deal» in Angriff nehmen will: Bis 2050 sollen danach in der Staatengemeinschaft die Nettoemissionen von Treibhausgasen auf null reduziert werden.

Immobilienunternehmen senken CO₂-Emissionen

Es sind ambitionierte Vorhaben, deren Realisierung jedem Wirtschaftszweig massive Veränderungen bescheren wird. Produkte sollen robuster und langlebiger werden, benzin- und dieselgetriebene Fahrzeuge durch Elektromobile, Kohle- und Gaskraftwerke durch Solar-, Wasserstoff- und Windkraftanlagen ersetzt werden. Eine Branche steht dabei besonders im Fokus: «Der Immobiliensektor gilt als einer der Schlüsselfaktoren beim Klimaschutz», sagt Clemes Schaefer, Head of Real Estate Europe and Asia bei der Deutsche-Bank-Fondstochter DWS. «Immobilien tragen zusammen mit der Bauwirtschaft weltweit etwa 40 Prozent zu den Kohlendioxidemissionen bei.»

Etlliche Immobilieninvestoren machen sich bereits heute daran, die Emissionen des Treibhausgases Kohlendioxid in ihren Liegenschaftsportfolios herunterzufahren. Die DWS wolle «den CO₂-Ausstoss ihres europäischen Büroimmobilien-Portfolios bis zum Jahr 2030 um 50 Prozent zu senken», sagt Schaefer.

In der Schweiz sind bereits seit mehr als zwölf Jahren fast nur noch energieeffiziente Neubauten mit deutlich geringeren Treibhausgasemissionen als im übrigen Europa errichtet worden. Das liegt

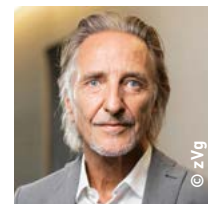
an der 2008 eingeführten Lenkungsabgabe, die auf fossile Brennstoffe wie Heizöl und Erdgas erhoben wird. Betrug die Abgabe ursprünglich 12 Franken pro Tonne CO₂, sind es inzwischen 96 Franken.

Weil energieeffizientere Liegenschaften geringere Nebenkosten aufweisen und somit attraktiver für Mieter sind, wollen etliche börsenkotierte Schweizer Immobilienunternehmen schon jetzt ihre CO₂-Emissionen so weit wie möglich senken. Welche Wirkung erzielbar ist, zeigt der jüngste Geschäftsbericht der Mobimo. Das Luzerner Immobilienunternehmen habe im vergangenen Jahr die «Emissionsintensität der Bestandesliegenschaften deutlich reduziert», sagt CEO Daniel Ducrey. Wurden 2019 noch 25 Kilogramm CO₂-Äquivalente pro Quadratmeter emittiert, waren es 2020 nur noch 16. Künftig soll der Ausstoss noch weiter gesenkt werden. Mobimo werde «in naher Zukunft einen CO₂-Absenkpfad definieren», so Ducrey.

Die Swiss Prime Site wiederum hat dafür jüngst zwei Green Bonds über jeweils 300 Millionen Franken mit sieben- und neunjähriger Laufzeit begeben. «Die eingenommenen Mittel werden vollumfänglich in Immobilienprojekten eingesetzt, die hohen Nachhaltigkeitsstandards entsprechen», sagt CFO Markus Meier. Nachhaltigkeit sei längst «integraler Bestandteil der Unternehmensstrategie und Geschäftstätigkeit» geworden. «Die Vorgaben der Vereinten Nationen, des Pariser Klimaabkommens sowie der Energiestrategie 2050 des Bundes bilden die Basis für die Zieldefinition und Überprüfung der langfris-

KOLUMNE

zt



Martin Neff
Raiffeisen Schweiz

grundtext

NACHRICHT

EWZ

100 klimaneutrale Immobilienprojekte

Um die nationalen Klimaziele umzusetzen, reichen vereinzelt Projekte nicht aus, ist Benedikt Loepfe, Direktor der Elektrizitätswerke der Stadt Zürich (EWZ) überzeugt. Der Energieversorger will daher in Kooperationen bis 2030 schweizweit 100 Immobilienprojekte – sowohl Neubauten als auch Sanierungen – mit einer 100 Prozent klimaneutralen Energieversorgung realisieren. Eigenen Angaben zufolge setzen die EWZ dabei auf lokale erneuerbare Energiequellen sowie auf eine grösstmögliche Eigenversorgung bei niedrigem Ressourcenverbrauch, die mittels einer Kombination von Wärmepumpe, Solarstrom, Speicher und Elektromobilität zu erreichen ist. «Startpunkt» für das ambitionierte Ziel ist gemäss EWZ das derzeit in Bau befindliche Quartier Fischermätteli in Burgdorf BE. Im Südosten der Stadt entstehen derzeit 168 Eigentumswohnungen (2,5 bis 5,5 Zimmer) verteilt auf zehn Mehrfamilienhäuser, die sich um eine lang gezogene zentrale Begegnungszone gruppieren. Gebaut wird CO₂-neutral mit Schweizer Holz und im Minergie-A-Eco-Standard. Die EWZ realisieren für das Quartier ein integrales Konzept, das neben einer Wärme- und Stromversorgung aus erneuerbaren Energien wie der areal-eigenen Photovoltaikanlage auch E-Mobilitäts-Ladestationen enthält. EWZ-Chef Loepfe zufolge hat das Fischermätteli hinsichtlich Ökologie und Wirtschaftlichkeit «Vorbildcharakter für den Bau umwelt- und klimafreundlicher Immobilien». [bw]



Startpunkt für die EWZ-Offensive:
Das Quartier Fischermätteli in Burgdorf

tigen strategischen Ausrichtung des Unternehmens», sagt Meier.

Staatliche Zuschüsse erforderlich

Doch während Fondsgesellschaften ihre Anleger und börsennotierte Immobilienunternehmen den Kapitalmarkt über Anleihen anzapfen können, um das Geld für die ökologische Modernisierung ihrer Liegenschaften zu erhalten, sind private Immobilieneigentümer weitgehend auf sich allein gestellt. In der Schweiz fliesst zwar bis zu einem Drittel der über die Lenkungsabgabe generierten Strafsteuer in ein Gebäudeprogramm zur Förderung CO₂-reduzierender Massnahmen, maximal jedoch nur 450 Millionen Franken. In etlichen anderen Staaten, darunter Deutschland, gibt es lediglich zinsverbilligte Darlehen oder Minuszuschüsse von Förderbanken.

Doch ohne staatliche Zuschüsse könne ein nachhaltiger Umbau des Immobilienbestands in einem Land nicht gelingen, sagt Thomas Veraguth, Head CIO Swiss & Global Real Estate Strategy der UBS. «Regierungen in rechtsstaatlichen Demokratien zwingen in der Regel Immobilienbesitzer nicht zu Investitionen, die aus Renditeüberlegungen wenig sinnvoll sind, weil dies ein zu starker Eingriff in das Privateigentum wäre.»

Und unrentabel für Immobilienbesitzer könnten, rein ökonomisch betrachtet, viele staatlich festgelegte Investitionen in die CO₂-Reduktion werden. «Es geht hier nicht darum, Mieter baufälliger Häuser vor deren Einsturz zu schützen», sagt Veraguth. «Es geht um das Erreichen des politisch gesetzten und übergeordneten Ziels, den Klimawandel zu stoppen, dessen Kosten jedoch nicht unmittelbar auf Immobilienbesitzer und Mieter übertragen werden können.» Hausdächer hätten eine Lebensdauer von bis zu 100 Jahren, Fassaden von bis zu 50 Jahren, Fenster von 30 bis 40 Jahren, Heizungsanlagen von 20 und mehr Jahren, sagt der Immobilienökonom. «Wenn ein Staat will, dass voll funktionsfähige Bauelemente vorzeitig ausgetauscht werden, um Gebäude energieeffizienter zu machen, muss er Kosten und Nutzen gesamthaft in Abwägung setzen und Eigentümer für rentabilitätsmindernde Investitionen entschädigen.» Ohne eine umfassende ökologische und ökonomische Bilanz der Massnahmen, eine finanzielle Kompensation und zusätzliche Arbeitskräfte in der Baubranche sei dies kaum zu erreichen. «Hochgerechnet würden insgesamt wohl riesige finanzielle Mittel geteilt über die private und die öffentliche Hand und über Jahrzehnte benötigt werden», sagt Veraguth.

Schweizer Wirtschaft läuft Sturm gegen das neue CO₂-Gesetz

In Bern haben alle Parteien ausser der SVP im vergangenen Jahr dafür gestimmt: Ein neues CO₂-Gesetz soll mit schärferen Grenzwerten und höheren Lenkungsabgaben die Kohlendioxidemissionen bis 2030 gegenüber 1990 halbieren. Die Einnahmen sollen in einen Klimafonds fließen, aus dem Programme zur weiteren CO₂-Minderung finanziert werden.

Doch dagegen laufen Wirtschaft und manche Verbände Sturm. Automobil-, Transport-, Gebäude- und Mineralölbranche, organisiert im Wirtschaftskomitee und unterstützt vom Automobilclub Schweiz, Autoschweiz, Swissoil sowie der SVP haben 110.000 Unterschriften für ein Referendum gesammelt. Ihr Argument: Das vorgesehene CO₂-Gesetz greife derart stark in die Energiepolitik ein und treibe die Heiz- und Kraftstoffkosten so massiv in die Höhe, dass es unumgänglich sei, dem Stimmvolk das letzte Wort zu geben. Die Abstimmung wird voraussichtlich am 13. Juni erfolgen.

Die Chancen stehen gut, dass die Gegner des Gesetzes erfolgreich sind. Die Westschweizer Sektion der Klimastreikbewegung wollte ihrerseits ein Referendum erzwingen, um die Grenzwerte und Abgaben noch höher zu setzen. Doch ihnen gelang es dabei nur, rund 7.000 Unterschriften einzusammeln. [rh]

Anzeige UBS
1/1 Seite

Die Finanzierung könnten einzelne Staaten allein aus Steuereinnahmen nicht stemmen. Die Notenbanken müssten als Kapitalgeber mit an Bord kommen. Der theoretische Überbau für solch eine Intervention der Währungshüter ist längst geschaffen – in Form der Modern Monetary Theory. Die Idee dahinter: Die Zentralbanken drücken, wie bereits seit der Finanzkrise von 2008, die Zinsen auf null oder gar in den negativen Bereich und nehmen in grossem Stil Staatsanleihen auf, um den Regierungen die nötigen Mittel zu beschaffen.

Immobilienboom wird anhalten

Besonders eifrig dabei ist die Europäische Zentralbank. Damit die Mitgliedsländer des Staatenbundes ihre Unternehmen in der Corona-Krise stützen können, nimmt sie seit vergangenem Frühjahr über das Pandemic Emergency Purchase Programm (PEPP) massiv Staatsanleihen auf – und zwar noch zusätzlich zu den milliardenschweren Bondkäufen, um die Nachwehen der



«Schweizer Pensionskassen ersetzen bereits seit Jahren Obligationen durch Immobilien.»

Andreas Loepfe, CUREM

«Wenn ein Staat will, dass voll funktionsfähige Bauelemente vorzeitig ausgetauscht werden, muss er Eigentümer für rentabilitätsmindernde Investitionen entschädigen.»



Thomas Veraguth, UBS AG

Euro- und Finanzkrise abzufedern. Waren ursprünglich für die PEPP-Interventionen ein Umfang von 750 Milliarden Euro vorgesehen gewesen, stockte der EZB-Rat das Volumen am 4. Juni 2020 um weitere 600 Milliarden Euro auf, am 10. Dezember vergangenen Jahres nochmals um weitere 500 Milliarden Euro auf 1.850 Milliarden Euro – umgerechnet fast zwei Billionen Franken. In den kommenden Jahren dürften weite-

re milliardenschwere Interventionen der Zentralbank folgen, um den Green Deal zu finanzieren.

«Die Bevorzugung grüner Anleihen würde das Prinzip der Marktneutralität der EZB verletzen», sagt Gertrud Traud, Chefvolkswirtin der Landesbank Hessen-Thüringen, mit einem Kreditbestand von umgerechnet mehr als 39,5 Milliarden Franken grösster Finanzierer von kommerziellen Liegenschaften in

Vollbeschäftigung statt Inflationsbekämpfung

Wenn Zentralbanken die Zinsen drücken und in immer grösserem Umfang Staats- und Unternehmensanleihen aufnehmen, folgen sie damit der Modern Monetary Theorie, kurz MMT. Allerdings ist diese «moderne Geldtheorie» alles andere als neu. Formuliert wurden ihre Grundsätze vielmehr bereits im sogenannten Chartalismus. Einem Gedankengebäude, das Georg Friedrich Knapp, Professor der Nationalökonomie und Rektor der Universität Strassburg, vom Jahr 1900 an entwickelt und in seinem 1905 veröffentlichten Werk «Staatliche Theorie des Geldes» zu Papier gebracht hat. Danach sollen Staaten so viel Geld wie nötig schaffen und ausgeben, um Vollbeschäftigung und damit Wohlstand und sozialen Frieden in der Bevölkerung zu schaffen. Ein Wertverlust der Währung drohe nicht, da jeder Staat Steuern erhebt, die ausschliesslich in der jeweiligen Landeswährung zu zah-

len sind. Auch drohe keine Inflation, da Regierungen nach Erreichung der Vollbeschäftigung durch höhere Einkommenssteuern eine überschüssende Nachfrage nach Produkten eindämmen könnten. Letztere Annahme ist umstritten. So warnt der US-Ökonom und Träger des Wirtschaftsnobelpreises Paul Krugman, die Anwendung der MMT werde langfristig zu riesigen Staatsdefiziten führen, die automatisch in einer Inflation münden müssten. «Selbst wenn die Inflation ausbleibt, kann es über politisch tief gehaltene Zinsen zu einer «Financial Repression», einer Umverteilung von privatem Vermögen auf den Staat kommen», sagt CUREM-Experte Andreas Loepfe. Im besten Fall würden die zusätzlichen Staatsausgaben über steigende Steuern finanziert. «In jedem Falle zahlen die Privaten die Rechnungen des Staates», sagt Loepfe.

Hingegen verweisen Befürworter der MMT, darunter die US-Wirtschaftswissenschaftler James Galbraith, Michael Hudson, Stephanie Kelton und Randall Wray, auf Japan. Dessen Regierung und Notenbank wenden seit nunmehr 30 Jahren die Theorie erfolgreich an. Nach dem gleichzeitigen Crash am Aktien- und Immobilienmarkt im Jahr 1990 hat die Bank of Japan immer höhere Staatsausgaben durch Anleihenkäufe finanziert. Als Folge ist die Staatsverschuldung zwar auf 238 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gewachsen – und damit auf das mit Abstand höchste Niveau in den Industrienationen. Zum Vergleich: In der Schweiz sind es rund 37 Prozent. Gleichzeitig ist es Japan gelungen, die Arbeitslosenrate auch in der Pandemie bei 2,8 Prozent zu halten. Die Inflationsrate im Fernoststaat bewegt sich seit 1990 im Schnitt unter der Marke von einem Prozent. (rh)



«Die Vorgaben der UNO, des Pariser Klimaabkommens sowie der Energiestrategie 2050 des Bundes bilden die Basis für die langfristige strategische Ausrichtung.»

Markus Meier, CFO Swiss Prime Site

Deutschland. «Was für normale Investoren kein Problem darstellt, kann für diese mächtige Institution zum Politikum werden und sie dem Vorwurf der Industriepolitik aussetzen.»

«Erhebliche Risiken»

Doch EZB-Präsidentin Christine Lagarde verweist darauf, dass die Kapitalmärkte allein nicht in der Lage scheinen,

den immer stärker wachsenden Kreditungen der Staaten zu stillen: «Angesichts der Beispiele für Marktversagen sollten wir uns die Frage stellen, ob Marktneutralität wirklich das Prinzip sein sollte, das das Management unseres geldpolitischen Portfolios leitet.» Eine derart expansive Geldpolitik dürfte den Immobilieninvestmentboom weiterhin befeuern. Schlichtweg, weil die Bondrenditen damit über Jahre hi-

naus im negativen Bereich zementiert würden. «Schweizer Pensionskassen ersetzen deshalb bereits seit Jahren Obligationen durch Immobilien und andere ertragsstarke Assets», sagt Andreas Loepfe, CEO der Zürcher Immobilienanlageberatungsgesellschaft Inreim und Business Developer des CUREM – Center for Urban and Real Estate Management der Universität Zürich, und verweist darauf, dass sich die Nettoanfangsrenditen von Immobilien in den vergangenen 20 Jahren bereits von 5 auf 2,5 Prozent reduziert haben. «Das entspricht einer Verdoppelung der Preise oder einem jährlichen Wertwachstum von rund 3,5 Prozent», rechnet Loepfe vor. «Mindestens 2,5 Prozent Wertwachstum wurden dabei durch sinkende Renditeansprüche verursacht.» Das berge erhebliche Risiken, sollte sich der Trend eines Tages einmal wenden, gibt der Experte zu bedenken. «Kehrt sich der Prozess um, wird die Werteinbusse den Cash-Return über fast zwei Jahrzehnte hinweg praktisch auffressen.» ▲

ANZEIGE

Optimieren Sie Ihre Erträge, verlängern Sie die Lebensdauer Ihrer Gebäude.

Als Partner der grossen Immobilieneigentümer und Verwaltungen ist DIPAN der führende Schweizer Anbieter von GreenTech Management der Wassernetze.



SEIT 1963

WWW.DIPAN.CH • INFO@DIPAN.CH