

Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, ZHAW
School of Management and Law
Studiengang Betriebsökonomie, General Management

Bachelorarbeit

Kaufen oder mieten im Kanton Zürich – was ist günstiger?

Vorgelegt von:

Chiara Kundert

Matrikelnummer: 17-658-204

Eingereicht bei:

Eveline Soliva

Studiengangleiterin MBA Real Estate Management

Winterthur, 8. Juni 2021

Management Summary

In der Schweiz gibt es deutlich mehr Mietende als Eigenheimbesitzende. Die Kosten dieser beiden Wohnformen unterscheiden sich hinsichtlich verschiedener Faktoren. Gemäss einer Studie der Credit Suisse AG aus dem Jahr 2019 sind die Kosten eines Eigenheimbesitzenden in der Schweiz 17.9 Prozent tiefer als jene eines Mietenden. Eine umfassende Kostenaufstellung für Eigenheimbesitzende und Mietende ist in der bestehenden Literatur nicht zu finden. Diese Arbeit verfolgt das Ziel, die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden darzulegen und zu vergleichen. Durch den Vergleich der Kosten wird erforscht, welche Wohnform im Kanton Zürich günstiger ist. Weiter wird die Auswirkung eines Zinsanstiegs analysiert.

Zur Beantwortung der Forschungsfrage wird im theoretischen Rahmen auf die Grundlagen des Themas eingegangen und die Anforderungen an die Käufer- und Mieterschaft dargelegt. Anschliessend folgt eine Zusammenstellung und Erläuterung der Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden. Basierend auf dem theoretischen Rahmen konzentriert sich der empirische Teil auf den Vergleich der Kosten. Mit den Erkenntnissen aus zwei Experteninterviews wird die Berechnung einer Bank analysiert und drei eigene Berechnungen durchgeführt.

Die Kosten von Eigenheimbesitzenden bestehen aus Hypothekarkosten, Unterhalts- und Nebenkosten, Opportunitätskosten, der Wertänderung und qualitativen Faktoren. Weiter hat Wohneigentum steuerliche Auswirkungen. Die Kosten von Mietenden setzen sich aus der Nettomiete und den Nebenkosten zusammen. Im aktuellen Zinsniveau sind die Kosten von Eigenheimbesitzenden im Kanton Zürich tiefer als jene von Mietenden. Der Unterschied beläuft sich auf rund einen Drittel. Unter der Berücksichtigung von Opportunitätskosten wäre die Differenz nicht mehr so deutlich. Die Opportunitätskosten sowie auch die qualitativen Faktoren sind sehr individuell. Bei einem Anstieg des Hypothekarzinses auf 3 Prozent sind die Kosten von Eigenheimbesitzenden nur noch leicht tiefer als jene von Mietenden. Wenn zusätzlich Opportunitätskosten in die Berechnung einfließen, würden die Kosten des Eigenheimbesitzenden höher ausfallen. Die Entwicklung der Zinsen beeinflusst den Kostenvergleich somit stark. Des Weiteren werden die Kosten durch die Entwicklung der Immobilien- und Mietpreise beeinflusst. Da in Zukunft von steigenden Immobilienpreisen ausgegangen wird und sich der Druck auf die Mieten weiter erhöht, könnten sich die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft annähern.

Danksagung

Zunächst möchte ich mich bei Frau Eveline Soliva, meiner Betreuerin der Bachelorarbeit, bedanken. Ihre hilfreichen Anregungen habe ich sehr geschätzt. Ein besonderer Dank gilt ausserdem den Experten Frau Ursina Kubli und Herr Dr. Stefan Fahrländer, die ich für ein Experteninterview gewinnen konnte. Dank ihrem grossen Fachwissen konnte ich an interessantes Expertenwissen gelangen. Letztlich danke ich meiner Familie und meinem Partner, die mir mit viel Interesse und Geduld zur Seite standen.

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	VI
Tabellenverzeichnis	VII
Abkürzungsverzeichnis	VIII
1 Einleitung	1
1.1 Ausgangslage und Problemstellung	1
1.2 Forschungsfrage und Zielsetzung	1
1.3 Abgrenzung	1
1.4 Aufbau und Methodik	2
2 Theoretischer Rahmen	3
2.1 Grundlagen	3
2.1.1 Immobilienpreise	3
2.1.2 Mietpreise	6
2.1.3 Zinsen	7
2.1.4 Eigentumsquote	8
2.1.5 Leerwohnungsziffer	9
2.1.6 Demografische Entwicklung	10
2.1.7 Bautätigkeit	11
2.1.8 Zusammenfassung	11
2.2 Anforderungen	12
2.2.1 Anforderungen Wohneigentum	12
2.2.1.1 Belehnung	12
2.2.1.2 Wohneigentumsförderung	13
2.2.1.3 Tragbarkeit	13
2.2.1.4 Berechnung	14
2.2.2 Anforderungen Miete	15
2.3 Kosten Wohneigentum	15
2.3.1 Hypothekarkosten	15
2.3.1.1 Zinsen	16
2.3.1.2 Amortisation	17
2.3.2 Unterhalts- und Nebenkosten	18
2.3.3 Steuerliche Auswirkung von Wohneigentum	21
2.3.3.1 Einkommenssteuer	21
2.3.3.2 Vermögenssteuer	26
2.3.3.3 Grundstückgewinnsteuer	27

2.3.3.4	Liegenschaftssteuer	28
2.3.3.5	Handänderungssteuer	28
2.3.4	Opportunitätskosten	29
2.3.5	Wertänderung	30
2.3.6	Qualitative Faktoren	31
2.4	Kosten Miete	31
2.4.1	Mietzinsdepot	31
2.4.2	Qualitative Faktoren	32
3	Empirischer Ergebnisteil	33
3.1	Experteninterviews	33
3.1.1	Methodik	33
3.1.2	Expertenauswahl	33
3.1.3	Erkenntnisse	34
3.2	Analyse Berechnung Credit Suisse AG	37
3.3	Eigene Berechnungen	39
3.3.1	Basisszenario	39
3.3.2	Mögliche Entwicklung: Zinserhöhung auf 3 Prozent	44
3.3.3	Reales Beispiel	46
3.4	Diskussion der Ergebnisse	47
4	Schlussbetrachtung	48
4.1	Schlussfolgerung	48
4.2	Handlungsempfehlung	49
4.3	Ausblick	50
4.4	Kritische Reflexion	50
5	Literaturverzeichnis	52
6	Anhang	67
6.1	Direkte Bundessteuer für natürliche Personen	67
6.2	Grundstückgewinnsteuer	68
6.3	Transkripte der Experteninterviews	69
6.4	Marktwert und Nettomiete gemäss dem hedonischen Modell	79
6.5	Erläuterungen der Credit Suisse AG	80
6.6	Kostenzusammenstellung der Credit Suisse AG	81
6.7	Berechnung der Unterhalts- und Nebenkosten	82
6.8	Aufstellung der Berufsauslagen	82
6.9	Basisszenario mit Opportunitätskosten	83

6.10	Zinsentwicklung auf 3 Prozent.....	84
6.11	Zinsentwicklung auf 3 Prozent mit Opportunitätskosten.....	86
6.12	Preise der Überbauung Meier Hof in Winterthur.....	87
6.13	Berechnung eines realen Beispiels.....	88
6.14	Berechnung eines realen Beispiels mit Opportunitätskosten.....	90

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Grossräumiger Transaktionspreisindex (Wüest Partner AG, 2020, S. 2) ..	4
Abbildung 2: Marktmietzinsindizes (Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2021a)	6
Abbildung 3: Mittelwert der durchschnittlichen Zinssätze bei Neuabschlüssen (in Anlehnung an Schweizerische Nationalbank, 2021c)	7
Abbildung 4: Leerwohnungsziffer nach Gemeinde (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2020b)	10
Abbildung 5: Belehnung und Tragbarkeit (eigene Darstellung)	14
Abbildung 6: Direkte und indirekte Amortisation (Zürcher Kantonalbank, o. J.b)	17
Abbildung 7: UBS Real Estate Bubble Index (Holzhey, Hofer, Saputelli & Skoczek, 2021).....	30
Abbildung 8: Überbauung Meier Hof in Winterthur (gfi Gesellschaft für Immobilien AG, o. J.)	46

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Lebensdauer und Renovationskosten (UBS AG, o. J.f).....	19
Tabelle 2: Einkommenssteuer Kanton Zürich (ESTV, 2021a, S. 11-12).....	22
Tabelle 3: Vermögenssteuern Kanton Zürich (ESTV, 2021a, S. 14-15).....	27
Tabelle 4: Berechnung Basisszenario (eigene Darstellung).....	40
Tabelle 5: Einkommenssteuer im Basisszenario (eigene Darstellung).....	41
Tabelle 6: Vermögenssteuer im Basisszenario (eigene Darstellung).....	42
Tabelle 7: Direkte Bundessteuer für natürliche Personen (ESTV, 2020b).....	67
Tabelle 8: Tarife für die Grundstückgewinnsteuer (Kantonales Steueramt Zürich, 1999, S. 1).....	68
Tabelle 9: Ermässigung der Grundstückgewinnsteuer nach Besitzesdauer (Kantonales Steueramt Zürich, 1999, S. 1).....	68
Tabelle 10: Marktmiete und Nettomiete gemäss dem hedonischen Modell (IMBAS Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2021).....	79
Tabelle 11: Kostenzusammenstellung der Credit Suisse AG (in Anlehnung an Hasenmaile et al., 2019).....	81
Tabelle 12: Kostenaufstellung im Basisszenario mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung).....	83
Tabelle 13: Kostenaufstellung bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung).....	84
Tabelle 14: Einkommenssteuer bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung).....	85
Tabelle 15: Vermögenssteuer bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung).....	85
Tabelle 16: Kostenaufstellung bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung).....	86
Tabelle 17: Kostenaufstellung eines realen Beispiels (eigene Darstellung).....	88
Tabelle 18: Einkommenssteuer im realen Beispiel (eigene Darstellung).....	89
Tabelle 19: Vermögenssteuer im realen Beispiel (eigene Darstellung).....	89
Tabelle 20: Kostenaufstellung eines realen Beispiels mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung).....	90

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
BFS	Bundesamt für Statistik
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CHF	Schweizer Franken
d.h.	das heisst
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung
ETW	Eigentumswohnung
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
HEV	Hauseigentümerverband
IMPI	Schweizerischer Wohnimmobilienpreisindex
inkl.	Inklusive
MWG	Mietwohnung
OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
SNB	Schweizerische Nationalbank
S.	Seite
usw.	und so weiter
vgl.	vergleiche
VMWG	Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen
ZGB	Zivilgesetzbuch
ZHAW	Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
ZWEX	Zürcher Wohneigentumsindex
%	Prozent
‰	Promille
&	und

1 Einleitung

Das erste Kapitel soll einen Überblick über die vorliegende Bachelorarbeit verschaffen. Mit der Ausgangslage und Problemstellung wird ins Thema eingeführt. Im Anschluss folgen die Definition der Forschungsfrage, die Zielsetzung, die Abgrenzung sowie der Aufbau und die Methodik.

1.1 Ausgangslage und Problemstellung

Die Eigentumsquote in der Schweiz ist seit 1970 kontinuierlich angestiegen (Bundesamt für Wohnungswesen [BWO], o. J.). Während der Anteil von Eigenheimsitzenden im Jahr 1970 rund 29 Prozent betrug, lag er im Jahr 2017 bei 38 Prozent (Bundesamt für Statistik [BFS], 2021c). Im Vergleich zum Ausland ist dies eine geringe Quote (BWO, o. J.). Die Kosten, die für Eigenheimbesitzende und Mietende anfallen, unterscheiden sich. Gemäss dem UBS Real Estate Focus 2020 sind die Wohnkosten für Neueigentümerinnen und -eigentümer bei den aktuellen Kaufpreisen, Mieten und Zinsen rund 15 Prozent tiefer als diejenigen von Mietenden (Holzhey & Skoczek, 2020, S. 12). Laut einer Studie der Credit Suisse AG sind es knapp 17.9 Prozent (Hasenmaile et al., 2019, S. 8). Eine umfassende Kostenaufstellung für Eigenheimbesitzende und Mietende ist in der bestehenden Literatur nicht zu finden. In dieser Arbeit werden die verschiedenen Einflussfaktoren beleuchtet und die Kosten für beide Wohnformen anhand von konkreten Beispielen berechnet und verglichen.

1.2 Forschungsfrage und Zielsetzung

Die Forschungsfrage dieser Arbeit lautet: Ist kaufen oder mieten im Kanton Zürich kostengünstiger? Die Bachelorarbeit hat zum Ziel, die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden darzulegen und zu vergleichen. Durch den Vergleich der Kosten wird erforscht, welche Wohnform im Kanton Zürich günstiger ist. Weiter wird die Auswirkung eines Zinsanstiegs analysiert.

1.3 Abgrenzung

In dieser Arbeit werden nur selbstbewohnte Objekte, die dem Eigenheimbesitzenden oder Mietenden als Hauptdomizil dienen, betrachtet. Da für Renditeobjekte und Ferienwohnungen andere Richtlinien gelten, sind diese nicht Bestandteil dieser Arbeit. In der Schweiz hat es gemäss Bundesamt für Statistik (2020b) am meisten 4-Zimmer-Wohnungen. Aus diesem Grund basieren die Beispielrechnungen auf diesem Wohnungstyp. Da

es im Hinblick auf die Steuern in den verschiedenen Kantonen der Schweiz Unterschiede gibt, beschränkt sich diese Arbeit auf den Kanton Zürich. Die Berechnungen beruhen auf aktuellen Werten in der jetzigen Wirtschaftslage. Wie sich die Kosten bei einer Abschaffung des Eigenmietwertes verändern würden, ist nicht Bestandteil dieser Arbeit.

1.4 Aufbau und Methodik

Im theoretischen Rahmen werden die relevanten Informationen mittels einer umfassenden Literaturrecherche ermittelt. Da bereits bestehende Quellen genutzt werden, wird eine Sekundäranalyse betrieben (Voss, 2018, S. 22). In einem ersten Schritt wird in das Thema kaufen und mieten im Kanton Zürich eingeführt. Es wird auf verschiedene Aspekte und deren Entwicklung eingegangen. Als nächstes folgt eine Darlegung der Anforderungen an die Käufer- und Mieterschaft. Im nächsten Kapitel werden die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden zusammengetragen. Der Fokus liegt auf den Hypothekarkosten, den Unterhalts- und Nebenkosten, den steuerlichen Auswirkungen von Wohneigentum, den Opportunitätskosten, der Wertänderung, den qualitativen Faktoren sowie der Miete.

Im Anschluss an die Literaturrecherche folgt der empirische Teil dieser Arbeit. Um neue Daten erheben zu können, eignet sich das Betreiben von Primärforschung (Lucco, Rüeger, Fuchs, Ergenzinger & Thommen, 2017, S. 46). Die Methodik Experteninterview eignet sich besonders, da die Experten zu einem spezifischen Thema über ein grosses Fachwissen verfügen. Durch die Interviews können Ungewissheiten bezüglich der Vergleichbarkeit der Kosten einer Eigentums- und Mietwohnung geklärt werden. Weiter werden die Ergebnisse verifiziert und zukünftige Einflussfaktoren aufgezeigt. Mit den Erkenntnissen aus den Interviews kann die Berechnung der Credit Suisse AG analysiert werden. Im Anschluss werden die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in drei eigenen Berechnungen kalkuliert und verglichen. Bei der ersten Berechnung geht man von einem Basisszenario aus. Im zweiten Beispiel werden die Kosten bei einem Anstieg der Zinsen analysiert und zum Schluss folgt eine Kalkulation der Kosten mit den Zahlen eines realen Beispiels. Letztlich wird durch die Interpretation der Literaturrecherche, den Experteninterviews und den eigenen Berechnungen ein Fazit gezogen.

2 Theoretischer Rahmen

Der folgende Teil befasst sich mit den Fakten und Eigenheiten des Themas Wohneigentum und Mieten im Kanton Zürich. Im Kapitel 2.1 werden die theoretischen Grundlagen beleuchtet. Der Fokus liegt auf der aktuellen Situation sowie der vergangenen und künftigen Entwicklung der einzelnen Aspekte. Das Kapitel 2.2 beinhaltet die Anforderungen an Eigenheimbesitzende und Mietende. Diese sind relevant, da sie die Wahl zu kaufen oder mieten stark beeinflussen. Weiter folgt eine Übersicht der konkreten Kosten von Eigenheimbesitzenden im Kapitel 2.3 und Mietenden im Kapitel 2.4.

Durch die Zusammenführung von relevanter bestehender Literatur wird eine Sekundäranalyse betrieben (Voss, 2018, S. 22). Diese eignet sich besonders, weil sie eine Basis für weitere Forschung darstellt und die Daten frei verfügbar sind (Lucco et al., 2017, S. 48). Die Primärforschung im anschliessenden empirischen Teil baut auf dem theoretischen Rahmen auf.

2.1 Grundlagen

Zur Einführung ins Thema wird ein Überblick über die relevanten Faktoren verschafft. Die Aspekte Immobilienpreise, Mietpreise, Zinsen, Eigentumsquote, Leerwohnungsziffer, demografische Entwicklung Demografische Entwicklung und Bautätigkeit werden in den folgenden Unterkapiteln genauer beleuchtet. Im Anschluss folgt eine Zusammenfassung der wichtigsten Fakten.

2.1.1 Immobilienpreise

In den folgenden Abschnitten werden die Entwicklung der Immobilienpreise, der Schweizerische Wohnimmobilienpreisindex und der Zürcher Wohneigentumsindex erläutert.

Entwicklung

Die Immobilienpreise sind in der Schweiz in den letzten Jahren stark angestiegen. Dies zeigt die Metaanalyse von Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (2021b, S. 1), in welcher die Transaktionspreisindizes von Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, IAZI und Wüest Partner AG zusammengetragen wurden. Die Studie bezieht sich bewusst auf Transaktionspreise. Angebotspreise aus Inseraten wären problematisch, da diese oft zu Beginn des Verhandlungsprozesses veröffentlicht werden (Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2015). Die Preise für Eigentumswohnungen sind gemäss dieser Analyse seit 2010 zwischen ca. 35 Prozent und 50 Prozent angestiegen (Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2021b, S. 1).

Die Entwicklung des Index für Eigentumswohnungen im Kanton Zürich ist in der Abbildung 1 dargestellt. Die Daten beziehen sich auf die Preise mittlerer, durchschnittlicher Eigentumswohnungen im Kanton Zürich verglichen mit der ganzen Schweiz. Hervorzuheben ist der steile Anstieg von 22.1 Prozent im Kanton Zürich zwischen anfangs 2017 und Ende 2020. Schweizweit sind die Preise in derselben Zeitperiode um 12.7 Prozent angestiegen (Wüest Partner AG, 2020, S. 3). Der Median der Preise einer 4-Zimmer-Eigentumswohnung im Stockwerkeigentum mit beliebigem Alter an mittlerer Lage lag im Kanton Zürich im Jahr 2019 bei CHF 907'500 (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2019). Der Median wurde auf der Basis der Transaktionskosten berechnet. Gemäss dem Index von Wüest Partner AG (2020, S. 3) hätte sich der Wert einer Wohnung mit denselben Kriterien anfangs 2000 auf CHF 395'787 belaufen.

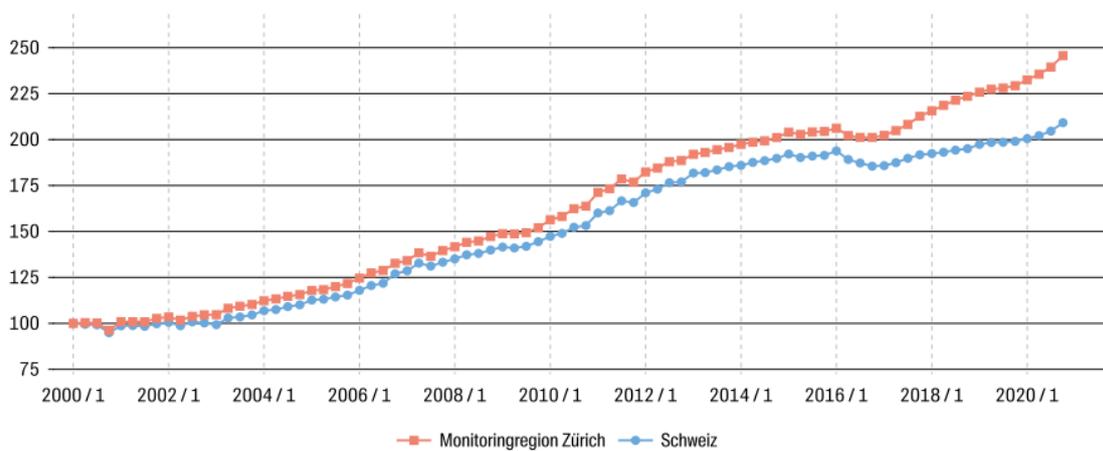


Abbildung 1: Grossräumiger Transaktionspreisindex (Wüest Partner AG, 2020, S. 2)

Aufgrund der hohen Immobilienpreise können sich immer weniger Haushalte Wohneigentum leisten, da sie den hohen Anforderungen (vgl. Kapitel 2.2.1) für die Aufnahme einer Hypothek nicht entsprechen (Hasenmaile, Lohse, Rieder, Waltert & Wiencke, 2021, S. 4). Die Credit Suisse AG geht aufgrund der tiefen Hypothekarzinsen und einem Nachfrageüberhang von steigenden Preisen im Jahr 2021 aus (Hasenmaile et al., 2021, S. 13). Auch Wüest Partner AG (2021, S. 16) rechnet im Jahr 2021 mit einem Preisanstieg. Allerdings sind sie der Ansicht, dass der Anstieg aufgrund der schwierigen Lage der Realwirtschaft mit Lohnneinbussen und steigenden Arbeitslosigkeitszahlen nicht im selben Ausmass wie in den letzten Jahren erfolgt. Die Entwicklung der Immobilienpreise ist von diversen Faktoren abhängig. Einerseits spielen ökonomische Faktoren wie beispielsweise der Immobilienbestand oder die Hypothekarzinsen eine Rolle. Andererseits haben auch demografische Faktoren wie zum Beispiel das Bevölkerungswachstum einen Einfluss.

Weiter sind institutionelle Faktoren wie das Finanzsystem oder die Steuergesetzgebung von hoher Bedeutung (Nastansky, 2017, S. 169).

IMPI: Der Schweizerische Wohnimmobilienpreisindex

Das Bundesamt für Statistik veröffentlicht seit der Einführung des IMPI im Jahr 2019 quartalsweise den Schweizerischen Wohnimmobilienpreisindex (BFS, 2021b). Die Veränderung der Immobilienpreise wird mit Transaktionspreisen, die von den 26 grössten Hypothekarinstituten der Schweiz zur Verfügung gestellt werden, berechnet (BFS, 2021a, S. 2). Ein Grossteil der Immobilienkäufe wird in der Schweiz durch die Aufnahme von Hypotheken finanziert. Die entsprechenden Transaktionspreise werden im IMPI berücksichtigt (BFS, 2021a, S. 2). Käufe, die ohne die Aufnahme von Fremdkapital, also nur mit eigenen Mitteln finanziert werden, sind somit nicht Teil des Index.

Die Preisentwicklung wird erst seit dem Jahr 2019 ausgewiesen. Die Preise für Eigentumswohnungen sind im Jahr 2020 um 2.2 Prozent angestiegen (BFS, 2021a, S. 1). Das BFS unterscheidet zwischen fünf Gemeindetypen. Während die Preise für städtische Gemeinden einer mittelgrossen Agglomeration mit 4.2 Prozent am meisten angestiegen sind, beträgt der Anstieg bei Eigentumswohnungen in städtischen Gemeinden einer grossen Agglomeration lediglich 1.8 Prozent (BFS, 2021a, S. 4). Eine städtische Gemeinde einer mittelgrossen Agglomeration ist im Kanton Zürich beispielsweise Winterthur. Städtische Gemeinden einer grossen Agglomeration sind unter anderem Zürich und die an den Zürichsee angrenzenden Gemeinden.

ZWEX: Der Zürcher Wohneigentumsindex

Der Zürcher Wohneigentumsindex ZWEX wird seit dem Jahr 1980 von der Zürcher Kantonalbank ausgewiesen. Er zeigt die Entwicklung der Marktpreise für Wohneigentum im Kanton Zürich und basiert auf den Freihandtransaktionen aus dem Swiss Real Estate Datapool (Zürcher Kantonalbank, 2021b). Dieser beinhaltet die Daten aus den Hypothekarfinanzierungen der Credit Suisse AG, UBS AG und der Zürcher Kantonalbank (SRED Swiss Real Estate Datapool, 2020). Er besteht aus den drei Subindizes See, Regio und Land. Der ZWEX zeigt wie auch der Index von Wüest Partner AG einen steilen Anstieg in den letzten Jahren. So hat sich der ZWEX seit 2006 fast verdoppelt. Dies wird durch den Index von Wüest Partner AG in der Abbildung 1 bestätigt. Hervorzuheben ist der aktuell starke Anstieg der Region «Regio». Die Ausweichbewegung in Richtung Peripherie hat die Nachfrage erhöht (Zürcher Kantonalbank, 2021a).

2.1.2 Mietpreise

Die Mieten sind in der Schweiz gemäss Wüest Partner AG (2021, S. 2) neben des tiefen Zinsniveaus unter anderem auch aufgrund einer Diskrepanz von Angebot und Nachfrage seit 2015 kontinuierlich gesunken. Trotz des zunehmenden Bevölkerungswachstums ist davon auszugehen, dass diese im Jahr 2021 um weitere 1.2 Prozent zurückgehen (Wüest Partner AG, 2021). Der Mietrückgang der letzten Jahre ist allerdings differenziert zu betrachten. Gemäss einer Analyse von Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (2021a) sind die Preise für Mietwohnungen in den Jahren 2017 und 2020 im Kanton Zürich angestiegen. In der Abbildung 2 sind die Marktmieten auf der Basis von Mietabschlüssen im Kanton Zürich ersichtlich. Hervorzuheben ist der Unterschied von Alt- und Neubauwohnungen. Auf der Grafik ist zu erkennen, dass Altbauwohnungen (grüne Linie) seit anfangs 2016 im Vergleich zu Neubauwohnungen (blaue Linie) im Kanton Zürich teurer geworden sind. Aus der Analyse sind zudem deutliche Unterschiede zu anderen Kantonen festzustellen, was den Unterschied zur Aussage von Wüest Partner AG begründen könnte.

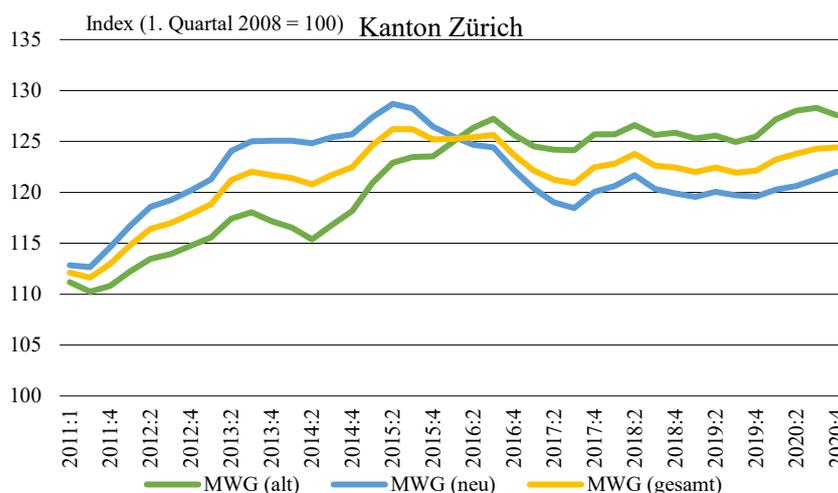


Abbildung 2: Marktmietzinsindizes (Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2021a)

Im Kanton Zürich wohnen rund 70 Prozent aller Haushalte zur Miete. Allerdings gibt es grosse regionale Unterschiede. Während der Anteil an Mietenden in der Stadt Zürich 90 Prozent beträgt, liegt dieser im Weinland lediglich bei 41 Prozent (Schläpfer, 2021, S. 1). Eine 4-Zimmer-Wohnung kostete im Kanton Zürich zwischen 2015 und 2017 durchschnittlich CHF 1'763 (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2021c). Dies ist der monatliche Netto-Mietpreis ohne Nebenkosten. Aktuellere Angaben sind nicht vorhanden. Die Bandbreite der Nettomieten ist allerdings gross. Die mittlere Hälfte bezahlt für eine 4-Zimmer-Wohnung zwischen CHF 1'340 und 2'075. Auch die regionalen Unterschiede sind beachtlich. Die Preisunterschiede ergeben sich aufgrund verschiedener

Ausbaustandards und der Lage. Zudem spielt der Vermietungsgrundsatz eine Rolle. Dieser sagt aus, ob eine Wohnung nach dem Kosten- oder Marktprinzip vermietet wird (Schlöpfer, 2021, S. 1). Beim Kostenprinzip wird die Miete anhand der Kosten für den Bau und Unterhalt festgelegt. Man spricht auch von einer gemeinnützigen Miete. Gemäss dem Marktprinzip entspricht die Miete dem Preis, den der Markt hergibt (Schlöpfer, 2021, S. 11).

Des Weiteren ist die Situation auf dem Mietwohnungsmarkt von hoher Bedeutung. So hat der Anstieg der Leerwohnungszimmer (vgl. Kapitel 2.1.5) einen Einfluss auf die Angebotsmieten. Speziell Neubaumietwohnungen sind seit 2015 von Mietrückgängen betroffen. Bis 2020 hatten die Leerstände keinen Einfluss auf die Bestandesmieten, was sich allerdings ändern könnte (Skoczek & Holzhey, 2020, S. 24).

2.1.3 Zinsen

Das Zinsniveau ist bei den Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden von hoher Bedeutung. Die Mehrheit der privaten Haushalte nimmt für die Finanzierung des Wohnobjekts eine Hypothek auf. Der Hypothekarzins hat einen direkten Einfluss auf die Wohnkosten (Nastansky, 2017). Private Haushalte schliessen im Vergleich zu früher mehrheitlich Festhypotheken ab (Rieder, 2018a). In Abbildung 3 ist die Entwicklung der Zinssätze für Festhypotheken bei Neuabschlüssen seit 2010 ersichtlich. Es wird verdeutlicht, dass sich die Zinsen aktuell auf einem sehr tiefen Niveau befinden (Schweizerische Nationalbank, 2021c).

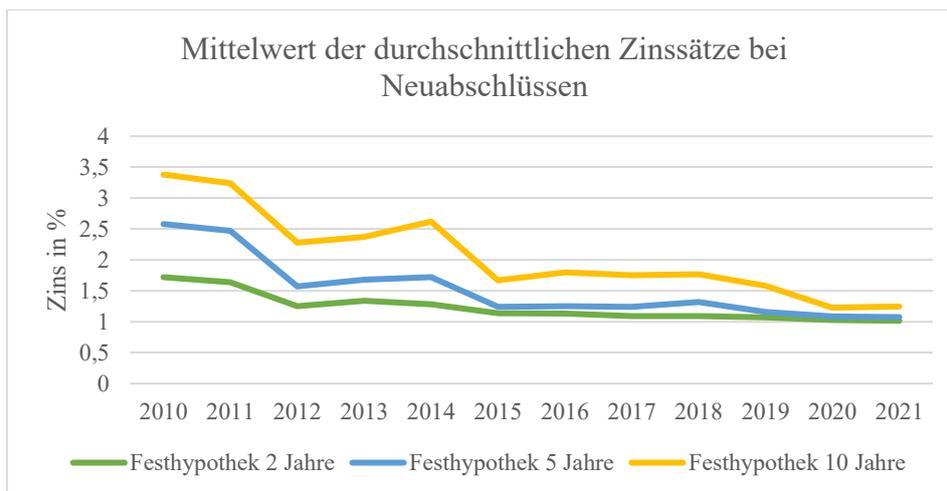


Abbildung 3: Mittelwert der durchschnittlichen Zinssätze bei Neuabschlüssen (in Anlehnung an Schweizerische Nationalbank, 2021c)

Gemäss Credit Suisse AG sind die tiefen Hypothekarzinsen der wichtigste Nachfragetreiber im Immobilienmarkt (Hasenmaile et al., 2021, S. 15). Die Hypothekarzinsen sind vom

Leitzinssatz der Schweizerischen Nationalbank abhängig, aktuell beträgt dieser -0.75 Prozent (Schweizerische Nationalbank, 2021a). Aufgrund der Corona-Krise ist davon auszugehen, dass es bis Ende 2022 keine Erhöhung des Leitzinssatzes geben wird (Hasenmaile et al., 2021, S. 10). Die Zürcher Kantonalbank geht in ihrer Publikation «Immobilien aktuell» davon aus, dass die Zinsen in den nächsten Monaten leicht ansteigen könnten, allerdings nicht mit einem steilen Anstieg zu rechnen ist (Marmet, 2021, S. 7). Mietzinsanpassungen erfolgen in der Schweiz unter anderem auf der Grundlage von Änderungen des hypothekarischen Referenzzinssatzes. Der Zinssatz basiert auf dem hypothekarischen Durchschnittzinssatz der Banken. Im Jahr 2010 lag der Referenzzinssatz bei 3 Prozent und ist bis heute konstant gesunken (Hauseigentümerverband Schweiz [HEV], 2021). Per 2. März 2021 beläuft er sich auf 1.25 Prozent (BWO, 2021).

2.1.4 Eigentumsquote

Die Wohneigentumsquote der Schweiz hat seit 1970 massiv zugenommen. Während der Anteil von Wohneigentümerinnen und -eigentümer im Jahr 1970 rund 29 Prozent betrug, lag er im Jahr 2017 bei 38 Prozent (BFS, 2019, S. 12). Der rasante Anstieg zwischen den Jahren 1990 und 2000 ist auf die Einführung der Möglichkeit, 2. und 3. Säule Gelder für den Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum zu beziehen, zurückzuführen. Ausserdem sind die Erwerbskosten im Verhältnis zum Haushaltseinkommen gesunken (BWO, 2006, S. 3).

Die Schweizer Eigentumsquote ist im internationalen Vergleich tief. Wirtschaftlich ähnlich entwickelte Länder wie Frankreich, Österreich oder die Niederlande haben deutlich höhere Quoten (BWO, 2006, S. 3). Das Bundesamt für Wohnungswesen betont, dass es keinen direkten Zusammenhang zwischen der Eigentumsquote und dem gesellschaftlichen Wohlstand gibt. Vielmehr sind andere Gründe für die tiefe Quote der Schweiz entscheidend (BWO, 2006, S. 2). Ein Grund war die späte Einführung des Stockwerkeigentums. Vor 1965 war es nur im Kanton Wallis möglich, Stockwerkeigentum zu begründen (BWO, 2006, S. 3). Des Weiteren wird die geringere Bereitschaft zum Konsumverzicht, der Wunsch zur individuellen Mobilität und ein über Jahre ungenügendes Angebot an preisgünstigen Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern genannt (BWO, 2006, S. 4). Weitere Ursachen sind das grosse Angebot an qualitativ guten, preislich tragbaren Mietwohnungen und der hohe Ausländeranteil, der typischerweise zu einer tiefen Eigentumsquote führt (Baur et al., 2010, S. 5).

Die Wohneigentumsquote weist grosse kantonale Unterschiede auf. Spitzenreiter ist der Kanton Wallis, in welchem die Quote im Jahr 2019 beinahe 60 Prozent betragen hat. Diese Quote ist fast doppelt so hoch wie jene vom Kanton Zürich, die mit knapp 30 Prozent unter dem Schweizer Durchschnitt liegt (BFS, 2019, S. 13).

Infolge der Corona-Krise hat sich die Nachfrage nach Eigentums- und Mietwohnungen verändert. Während die Nachfrage nach Eigentumswohnungen und Einfamilienhäusern gestiegen ist, werden Mietwohnungen weniger oft nachgefragt (Hasenmaile et al., 2021, S. 4). Allgemein hat die Corona-Krise die Menschen dazu bewogen, die Wohnsituation zu überdenken. Bei der Wahl des Wohnorts rückt die Mikrolage immer stärker ins Zentrum (Roos, 2021).

2.1.5 Leerwohnungsziffer

Das Bundesamt für Statistik hat per Mitte 2020 eine schweizweite Zählung der Leerwohnungen durchgeführt (BFS, 2020a, S. 1). Die Leerwohnungsziffer bezeichnet die leer stehenden Wohnungen in Prozent des Wohnungsbestandes (inklusive Einfamilienhäuser). Als leer stehende Wohnungen werden Wohnungen bezeichnet, die zum Kauf oder zur Miete angeboten werden und zum Stichtag der Zählung nicht bewohnt werden (BFS, 2020a, S. 2). Die Leerwohnungsziffer steigt seit über zehn Jahren konstant an. Im Jahr 2020 belief sich die Quote auf 1.72 Prozent des Wohnungsbestandes. Von diesen leer stehenden Wohnungen waren 84 Prozent Mietwohnungen (BFS, 2020a, S. 1).

Verglichen mit den anderen Kantonen hat der Kanton Zürich eine der tiefsten Leerwohnungsziffern (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2020b). Im Kanton Zürich belief sich diese im Jahr 2020 auf 0.90 Prozent, 6'850 Wohnungen standen leer. Hervorzuheben sind die regionalen Unterschiede innerhalb des Kantons, welche in Abbildung 4 zu erkennen sind. Die höchste Leerwohnungsziffer hatte per 30. Juni 2020 mit 5.27 Prozent die Gemeinde Aeugst am Albis. In der Stadt Zürich waren lediglich 0.15 Prozent und in Winterthur 0.55 Prozent der Wohnungen als leer gemeldet. In den letzten Jahren lag der Anteil an Mietwohnungen an der Leerwohnungsziffer zwischen 80 und 90 Prozent. Konkret waren Mitte 2020 von den 6'850 leer stehenden Wohnungen 5'950 Mietwohnungen

(Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2020a). Im Hinblick auf die Zimmerzahl wurden im Kanton Zürich am meisten leer stehende 4-Zimmer-Wohnungen (2'236) gezählt (BFS, 2020a, S. 3).

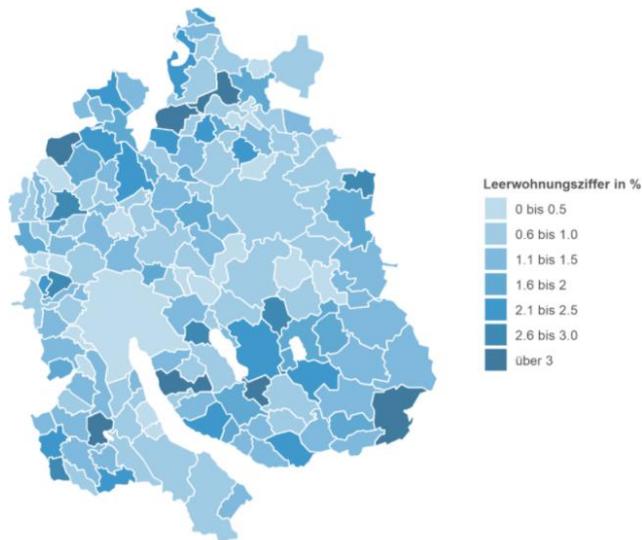


Abbildung 4: Leerwohnungsziffer nach Gemeinde (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2020b)

Eine hohe Leerwohnungsziffer bei Mietwohnungen bedeutet, dass das Angebot die Nachfrage nach Mietwohnungen übersteigt, was auf Mietreduktionen hindeutet (Meyer,

2018). Auch die Credit Suisse AG betont, dass der Druck auf die Mieten anhält. In Regionen mit hohem Leerstand wird 2021 von Preisrückgängen ausgegangen (Hasenmaile et al., 2021, S. 25).

2.1.6 Demografische Entwicklung

Demografische Aspekte haben einen Einfluss auf den Immobilienmarkt. Im Kapitel 2.1.4 wurde aufgegriffen, dass ein hoher Ausländeranteil im Normalfall zu einer tiefen Eigentumsquote führt (Baur et al., 2010, S. 5). Dies bedeutet, dass Ausländer typischerweise mieten. Eine negative Nettozuwanderung könnte demnach einen Anstieg der Leerstände von Mietwohnungen zur Folge haben (Maier, 2020). Als Auswirkung der Corona-Krise konnte man von einem Rückgang der Zuwanderung ausgehen, was die Leerwohnungsziffer von Mietwohnungen hätte erhöhen können. Allerdings hat sich die Nettozuwanderung im Jahr 2020 als positiv erwiesen (Hasenmaile et al., 2021, S. 19) und sich somit nicht negativ auf die Nachfrage nach Mietwohnungen ausgewirkt.

Ein essenzielles Kriterium für den Erwerb von Wohneigentum ist die Arbeitsplatzsicherheit. Eine steigende Arbeitslosigkeit reduziert die Nachfrage nach Wohneigentum (Hasenmaile et al., 2019, S. 7). Die Arbeitslosenquote belief sich im Jahr 2020 auf 3.1 Prozent, dies sind 0.8 Prozentpunkte mehr als im Jahr 2019 (Theiler, 2021). Trotz dieser Erhöhung hat sich die Nachfrage nach Wohneigentum nur im Frühling 2020 reduziert und ist danach sofort wieder angestiegen (Hasenmaile et al., 2021, S. 9).

Auch der Einfluss der Altersstruktur auf den Immobilienmarkt ist nicht zu unterschätzen. Babyboomer, also Personen mit den geburtenstarken Jahrgängen 1946 bis 1964, stellen

42 Prozent aller Wohneigentümer der Schweiz dar (Rieder, 2018b, S. 2). Im Kanton Zürich sind es sogar über die Hälfte. Viele dieser trennen sich zum Zeitpunkt der Pensionierung vom Wohneigentum (Kubli & Horehajova, 2021, S. 20). Die Gründe sind bei Eigentumswohnungen hauptsächlich die Bezahlung von Pflege- und Gesundheitskosten, die Grösse der Liegenschaft und der Erlös für die Altersvorsorge (Hohgardt, Grimm & Cong, 2019, S. 58). Dies hat zur Folge, dass es in Zukunft eine grosse Anzahl an Besitzerwechseln geben wird (Kubli & Horehajova, 2021, S. 21).

2.1.7 Bautätigkeit

Die Neubautätigkeit ist im Jahr 2020 weiter gesunken und der Markt für Eigentumswohnungen besteht mehrheitlich aus bestehenden Objekten. Neubauprojekte werden vor allem an peripheren Lagen realisiert. Als Grund für die sinkende Neubautätigkeit im Wohneigentumsbereich wird das Negativzinsumfeld genannt, welches den Bau von Mietwohnungen begünstigt (Hasenmaile et al., 2021, S. 11). Diese Entwicklung könnten einen negativen Einfluss auf die Eigentumsquote zur Folge haben (Hasenmaile et al., 2019, S. 11).

Auch die Bautätigkeit von Mietwohnungen hat in der Schweiz in den letzten Jahren abgenommen. Es werden aber immer noch zu viele Mietwohnungen gebaut, um die hohe Leerwohnungsziffer senken zu können. Infolgedessen könnten die Mieten weiter sinken (Hasenmaile et al., 2021, S. 4). Die Bautätigkeit konzentriert sich auf Regionen mit einer tiefen Leerwohnungsziffer. Baugesuche in Regionen mit hohen Leerständen haben abgenommen (Skoczek & Holzhey, 2020, S. 25). Wüest Partner AG (2021, S. 11) geht ebenfalls davon aus, dass die Neubautätigkeit in kleineren und mittelgrossen Städten sowie in den Agglomerationsgemeinden der Grosszentren auf mittlere Frist abnehmen wird. Im Gegensatz dazu wird aufgrund einer Zunahme von Neubaugesuchen ein Anstieg der Neubauprojekte von Mietwohnungen in Grossstadtgebieten prognostiziert.

2.1.8 Zusammenfassung

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die Immobilienpreise in den letzten Jahren stark angestiegen sind. Auch im Jahr 2021 ist von einem Anstieg auszugehen. Die Mieten sind seit 2015 kontinuierlich gesunken. Seit einigen Jahren verharren die Zinsen auf einem historisch tiefen Niveau. Die Wohneigentumsquote der Schweiz ist aus verschiedenen Gründen im Vergleich zu anderen Ländern tief. Die Leerwohnungsziffer ist in den letzten zehn Jahren konstant angestiegen. Es sind hauptsächlich Mietwohnungen,

die als leer stehend gemeldet sind, was den Druck auf die Mieten verstärkt. Die demografische Entwicklung hat einen Einfluss auf die Nachfrage und das Angebot von Mietwohnungen und Wohneigentum. Die Neubautätigkeit konzentriert sich aufgrund des tiefen Zinsniveaus vor allem auf Mietwohnungen. Die Anzahl an Neubauprojekten ist in den letzten Jahren gesunken, allerdings nicht im Ausmass, um die Leerwohnungsziffer senken zu können.

2.2 Anforderungen

Die Wahl zu kaufen oder mieten ist in der Schweiz an gewisse Anforderungen gebunden. Im folgenden Kapitel werden die Anforderungen an die Käuferschaft und Mieterschaft erläutert. Da beim Erwerb von Wohneigentum oft nur ein Teil des Preises mit eigenen Mitteln finanziert werden kann, muss ein Grossteil eine Hypothek aufnehmen (UBS AG, o. J.b). Die hohen Ansprüche der Banken für die Vergabe einer Hypothek werden in den Unterkapiteln Belehnung, Wohneigentumsförderung und Tragbarkeit dargelegt. Im Anschluss wird dies anhand einer Berechnung aufgezeigt. Die Anforderungen an Mietende werden im Kapitel 2.2.2 erläutert.

2.2.1 Anforderungen Wohneigentum

Die Schweizerische Bankiervereinigung gibt die Richtlinien für die Mindestanforderungen der Vergabe von Hypotheken vor. Gemäss der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) werden diese als Mindeststandard anerkannt. Das letzte Mal wurden die Richtlinien im Jahr 2019 verschärft (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019a). In den folgenden Unterkapiteln wird auf die relevanten Aspekte für Wohneigentümerinnen und -eigentümer eingegangen.

2.2.1.1 Belehnung

Die Belehnung beziffert die Höhe der Hypothek in Prozent des Belehnungswertes einer Liegenschaft. Die Bank eruiert bei der Kreditprüfung den Marktwert des Objektes (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019a). Oft wird dabei das hedonische Bewertungssystem angewendet. Dieses berechnet den Wert einer Liegenschaft basierend auf den Preisen von vergleichbaren gehandelten Objekten an vergleichbarer Lage der letzten Monate (IAZI AG, o. J.). Unterscheiden sich der Kaufpreis und der Marktwert wird gemäss dem Niederstwertprinzip der tiefere von beiden als Belehnungswert definiert, der dann als Basis für die Belehnung dient (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019a). Die meisten Banken gewähren eine Hypothek von maximal 80 Prozent des

Beleihungswertes, demnach müssen mindestens 20 Prozent Eigenmittel eingebracht werden. Als eigene Mittel zählen unter anderem angesparte liquide Vermögenswerte, Erbvorbezüge, Schenkungen und Vorbezüge aus der beruflichen oder privaten Vorsorge (Raiffeisen, o. J.a). Bei Vorbezügen setzen die Richtlinien Grenzen, in dem sie einen Mindestanteil von 10 Prozent Eigenmittel festlegen, der nicht aus der beruflichen Vorsorge stammen darf. Zudem darf eine allfällige Differenz aus Marktwert und Kaufpreis nicht durch einen Vorbezug der beruflichen Vorsorge finanziert werden (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019b). Beim Vorbezug und bei der Verpfändung gibt es weitere gesetzliche Begrenzungen, die im Rahmen dieser Arbeit nicht vertieft werden.

Die Hypothek muss gemäss Richtlinien der Schweizerischen Bankiervereinigung (2019b) innerhalb von 15 Jahren auf zwei Drittel des Beleihungswertes zurückgezahlt werden. Die Amortisation bezeichnet die Rückzahlung der Hypothek in Raten. Sie kann direkt oder indirekt erfolgen. Während bei der direkten Amortisation die Hypothek linear reduziert wird, erfolgt dies bei der indirekten Amortisation durch die jährliche Einzahlung in eine verpfändete Säule 3a oder Lebensversicherung.

2.2.1.2 Wohneigentumsförderung

Seit 1990 ist es in der Schweiz möglich, im Zusammenhang mit selbstgenutztem Wohneigentum Vorsorgegelder aus der privaten Vorsorge und seit 1995 auch aus der beruflichen Vorsorge zu beziehen bzw. zu verpfänden (Baur et al., 2010, S. 5). Gelder aus einem Vorbezug können beispielsweise für den Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum (nur für das Hauptdomizil), für die Amortisation der Hypothek oder Renovationen eingesetzt werden (Baur et al., 2010, S. 13). Vorbezüge der Pensionskasse haben Kürzungen der Altersrente zur Folge (Raiffeisen, o. J.a). Eine Verpfändung ermöglicht bessere Konditionen für die Finanzierung (Bundesamt für Sozialversicherung, o. J.). Das Vorsorgeguthaben wird dabei als Sicherheit für die Bank verpfändet und nur bei Zahlungsunfähigkeit der Schuldnerin oder des Schuldners ausgezahlt (Raiffeisen, o. J.a).

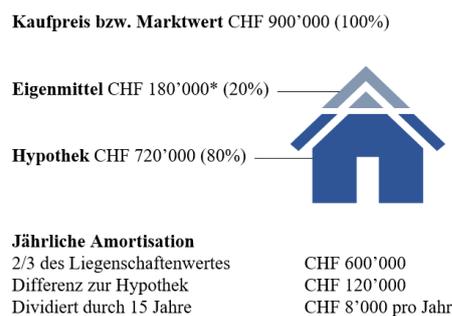
2.2.1.3 Tragbarkeit

Eigenheimbesitzende sowie Personen, die eine Liegenschaft erwerben möchten, werden von Banken im Rahmen der Kreditprüfung auf deren Bonität geprüft (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019a). Die Tragbarkeit bezeichnet die laufenden Kosten für die Hypothek im Verhältnis zum Einkommen der Kreditnehmer. Die laufenden Kosten beinhalten einen kalkulatorischen Zins, die Amortisation sowie die Unterhalts- und

Nebenkosten. Die Summe dieser sollte einen Drittel des Einkommens nicht übersteigen (Vermögenszentrum, o. J.b). Die Banken haben im Rahmen der Selbstregulierung einen kalkulatorischen Zins vorgeschrieben (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019a). Die meisten Banken rechnen mit 5 Prozent. Dies entspricht einem langfristigen Durchschnittszins (Vermögenszentrum, o. J.b). Die Banken möchten demnach sicherstellen, dass die Tragbarkeit auch bei einem Zinsanstieg auf 5 Prozent gegeben ist. Die Amortisation wurde im Kapitel 2.2.1.1 erläutert. Die Unterhalts- und Nebenkosten sind weiter laufende Kosten, beispielsweise für Wasser, Strom oder Aufwendungen für das Instandhalten der Liegenschaft (UBS AG, o. J.h). Der pauschale Prozentsatz wird nicht vorgegeben, die meisten Banken setzen diesen bei 1 Prozent des Liegenschaftswerts an (Hämmerli, 2018).

2.2.1.4 Berechnung

Belehnung



*mindestens CHF 90'000 dürfen nicht aus der beruflichen Vorsorge stammen

Tragbarkeit

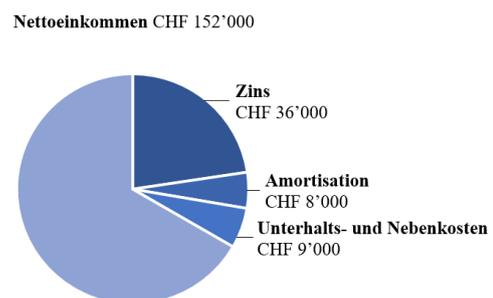


Abbildung 5: Belehnung und Tragbarkeit (eigene Darstellung)

Angenommen der Kaufpreis bzw. Marktwert beträgt CHF 900'000, so beläuft sich die maximale Hypothek mit einer Belehnung von 80 Prozent auf CHF 720'000. Nach 15 Jahren darf sich die Hypothek nur noch auf zwei Drittel des Wertes, somit auf CHF 600'000, belaufen. Gemäss Abbildung 5 müssen somit jährlich CHF 8'000 amortisiert werden.

Die Summe des kalkulatorischen Zinses (CHF 36'000), der Amortisation (CHF 8'000) und den Unterhalts- und Nebenkosten (CHF 9'000) darf gemäss der Zürcher Kantonalbank nicht mehr als 35 Prozent des Nettoeinkommens betragen (Zürcher Kantonalbank, o. J.a). Damit die Kosten tragbar sind, ist ein Nettoeinkommen von rund CHF 152'000 erforderlich.

2.2.2 Anforderungen Miete

Die Wahl des Mietenden ist für die Vermieterin oder den Vermieter von hoher Bedeutung. Sie stellen dem Mietenden eine Wohnung zur Verfügung und erwarten im Gegenzug eine pünktliche Zahlung der Miete. Aber nicht nur das – eine gute Mieterschaft zeichnet sich zudem durch einen ordentlichen Umgang mit der Wohnung, ein gutes Einvernehmen mit der Nachbarschaft und ein langfristiges Mietverhältnis aus. Diese Merkmale werden bei der Wahl eines neuen Mietenden im Normalfall berücksichtigt (Allcap AG, 2020). Um die Solvenz eines potenziellen Mietenden zu beurteilen, verlangt die Vermieterschaft oft einen Betreibungsregisterauszug. Der Hauseigentümergeverband bietet seinen Mitgliedern zudem die Möglichkeit, potenzielle Mietende mit einer kostenpflichtigen Bonitätsprüfung zu beurteilen (HEV, o. J.a). Das Anmeldeformular ist eine Selbstauskunft für Mietinteressierte. Die Frage zum aktuellen Einkommen erscheint dabei von grosser Wichtigkeit. Auch bei Mieten sollten die Wohnkosten nicht mehr als ein Drittel des Einkommens betragen (Allcap AG, 2020). Dies ist vergleichbar mit der Tragbarkeit bei der Aufnahme einer Hypothek gemäss Kapitel 2.2.1.3. Allerdings wird diese bei Mietenden mit der effektiven Miete und nicht mit einem kalkulatorischen Wert berechnet.

2.3 Kosten Wohneigentum

Dieses Kapitel legt die konkreten Kosten von Eigenheimbesitzenden dar. Basierend auf diesem Kapitel erfolgt im empirischen Ergebnisteil eine Beispielberechnung der Kosten in einem Basisszenario. Neben den theoretischen Erläuterungen wird teilweise bereits auf diese Berechnung Bezug genommen.

Die Kosten setzen sich aus diversen Komponenten zusammen. Das folgende Kapitel ist in die Abschnitte Hypothekarkosten, Unterhalts- und Nebenkosten, steuerliche Auswirkung von Wohneigentum, Opportunitätskosten, Wertänderung und qualitative Faktoren aufgeteilt.

2.3.1 Hypothekarkosten

Die Hypothekarkosten setzen sich aus Zinskosten und einer Amortisation zusammen. Sie sind von der Höhe der Hypothek abhängig, welche wiederum vom Kaufpreis abhängt. Der Median der Preise einer 4-Zimmer-Wohnung im Stockwerkeigentum im Kanton Zürich belief sich im Jahr 2019 auf CHF 907'500 (vgl. Kapitel 2.1.1) (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2019). Aus diesem Grund gehen die Berechnungen im Basisszenario von

einem gerundeten Kaufpreis von CHF 900'000 aus. Es wird eine maximale Belehnung von 80 Prozent angenommen. Die Hypothek beläuft sich demnach auf CHF 720'000.

2.3.1.1 Zinsen

Für Banken gehört die Vergabe von Hypotheken zum Aktivgeschäft. Als Gegenleistung für die Bereitstellung des Kapitals wird dem Hypothekarnehmenden ein Zins belastet (Moneyland, o. J.). Der im Kapitel 2.2.1.3 erwähnte kalkulatorische Zins von 5 Prozent dient der Berechnung der Tragbarkeit, die aktuellen Zinsen sind tiefer. Gemäss Abbildung 3 in Kapitel 2.1.3 können sich die Zinsen ändern. Sie sind abhängig von verschiedenen Faktoren wie beispielsweise dem Leitzins der Nationalbank. Des Weiteren spielt auch die Laufzeit der Hypothek und die Kreditwürdigkeit des Hypothekarnehmers eine Rolle (Neinhaus, 2018). Die Laufzeit der Hypothek bezieht sich auf die verschiedenen Hypothekarprodukte. Es lässt sich zwischen geldmarktorientierten Lösungen und Festhypotheken unterscheiden. Während bei geldmarktorientierten Hypotheken der Zins mit dem Markt mitzieht, wird dieser bei Festhypotheken für eine gewisse Laufzeit fixiert (UBS AG, o. J.c).

Als Referenzzinssatz für geldmarktorientierte Hypotheken diente in der Schweiz lange Zeit der LIBOR (London Interbank offered Rate). Dieser Referenzzins wird allerdings von der britischen Finanzmarktaufsicht nur noch bis Ende 2021 unterstützt, da er auf einer dünnen Datengrundlage basiert. In der Schweiz fungiert als Nachfolger der Referenzzins SARON (Swiss Average Rate Overnight). Als Basis dessen dienen tatsächliche Transaktionen, die auf dem Schweizer Geldmarkt stattfinden (Reimann, 2020). Der Kundenzins setzt sich aus dem SARON und einer vereinbarten Marge zusammen (UBS AG, o. J.g). Die Margen variieren je nach Bank bzw. Kundenbonität und Belehnungshöhe. Hypothekarnehmende profitieren von einer hohen Flexibilität, sind aber den Schwankungen des marktorientierten Zinses ausgesetzt (Zürcher Kantonalbank, o. J.c).

Im Gegensatz dazu werden bei Festhypotheken alle Details wie Zins und Laufzeit vertraglich vereinbart. So zahlt der Hypothekarnehmende während der definierten Laufzeit den vereinbarten Zins, unabhängig davon, wie sich die Zinsen am Markt verändern (UBS AG, o. J.a). Nicht alle Banken bieten dieselben Laufzeiten an. Während die Zürcher Kantonalbank und die Credit Suisse AG bis zu einer 15-jährigen Laufzeit offerieren, gewährt die UBS AG maximal 10-jährige Festhypotheken. Es gilt grundsätzlich, je länger die Laufzeit desto höher der Zins (Neinhaus, 2018). Festhypotheken ermöglichen

Planungssicherheit und eignen sich besonders, wenn von steigenden Zinsen auszugehen ist (UBS AG, o. J.a). Auch bei Festhypotheken variieren die Zinsen.

Die Wahl der idealen Hypothek ist sehr individuell und hängt von der Marktsituation sowie der persönlichen Situation und der Risikofähigkeit und -bereitschaft der Käufer-schaft oder des Eigenheimbesitzenden ab. Aus diesem Grund wird davon abgesehen, bei den Berechnungen im Ergebnisteil von einer bestimmten Hypothek und dem entsprechen-den Zinssatz auszugehen. Die Zinskosten werden mit dem im Kapitel 2.1.3 erwähnten, hypothekarischen Referenzzinssatz berechnet. Dieser entspricht dem volumengewichte-ten durchschnittlichen Zinssatz von inländischen Hypothekarforderungen der Schweizer Banken (BWO, 2016, S. 2). Er beinhaltet somit sämtliche verschiedenen Hypothekarlö-sungen und Banken. Der Zins wird vierteljährlich aktualisiert und beläuft sich aktuell auf 1.25 Prozent (BWO, 2021).

2.3.1.2 Amortisation

Die maximale Belehnung einer Eigentumswohnung beträgt 80 Prozent (Raiffeisen, o. J.a). Je tiefer die Belehnung, desto geringer fällt der jährliche Amortisationsbetrag aus. Gemäss Kapitel 2.2.1.1 unterscheidet man zwischen einer direkten und einer indirekten Amortisation.

Bei der direkten Amortisation reduziert man die Hypothek linear (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019b). Der zu verzinsende Hypothekarbetrag nimmt von Jahr zu Jahr ab. In Abbildung 6 sind die Amortisationszahlungen blau markiert. Nach 15 Jahren oder spätestens bei Pensionierung darf sich die Belehnung nur noch auf zwei Drittel des Belehnungswertes belaufen. Bei einem Kaufpreis von CHF 900'000 mit einer 80 Prozent Belehnung müssten daher jährlich CHF 8'000 amortisiert werden. Nach den 15 Jahren würde die Hypothek noch CHF 600'000 betragen.

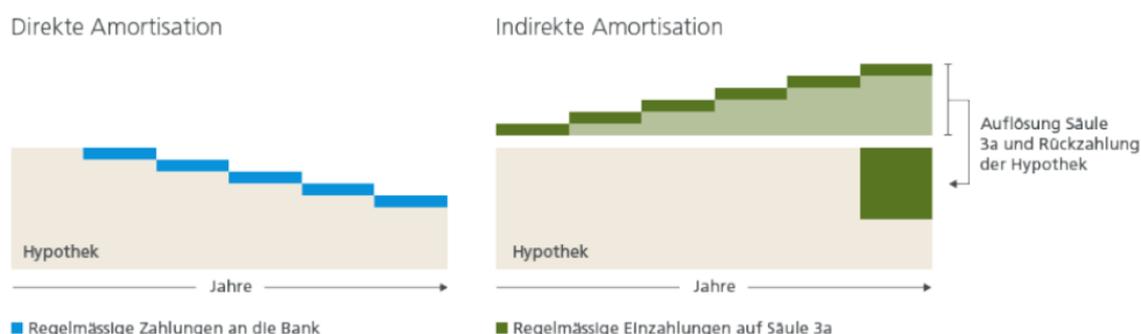


Abbildung 6: Direkte und indirekte Amortisation (Zürcher Kantonalbank, o. J.b)

Bei der indirekten Amortisation bleibt der Hypothekarbetrag über 15 Jahre lang gleich hoch. Währenddessen zahlen die Hypothekarnehmenden den jährlichen Amortisationsbetrag in eine Säule 3a oder Lebensversicherung ein (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019b). In Abbildung 6 ist dies grün markiert. Gleich wie bei der direkten Amortisation sind dies CHF 8'000 pro Jahr. Bis zum Zeitpunkt der Rückzahlung ist die Säule 3a oder Lebensversicherung verpfändet und dient der Bank als Sicherheit (Zürcher Kantonalbank, 2020, S. 10). Auch wenn der zu verzinsende Hypothekarbetrag während 15 Jahren gleich hoch bleibt, bietet die indirekte Amortisation Vorteile (Zürcher Kantonalbank, 2020, S. 11). Die Hypothekarneher können einerseits von einer Steuerersparnis durch die Einzahlung in die Säule 3a profitieren. Andererseits können die Hypothekarzinsen steuerlich in Abzug gebracht werden. Aufgrund der unveränderten Höhe der Zinsbelastung ist dieser Abzug höher als bei der direkten Amortisation. Die indirekte Amortisation ist nur bei selbstbewohnten Liegenschaften möglich, die als Hauptdomizil dienen (Vorsorge 3a, o. J.).

Beide Amortisationsarten haben Vor- und Nachteile. Welche Art besser geeignet ist, hängt von der persönlichen Situation der Hypothekarnehmenden ab. Beispielsweise ist es relevant, ob es das Budget zulässt, auch neben der Amortisation in die Säule 3a einzuzahlen (Hypoguide, o. J.a). Da die Amortisation im Gegensatz zum Zins eine Verschiebung des liquiden Vermögens in die Eigentumswohnung darstellt, wird sie in den Beispielrechnungen nicht berücksichtigt.

2.3.2 Unterhalts- und Nebenkosten

Bei einer Eigentumswohnung im Stockwerkeigentum fallen verschiedene Kosten für den Unterhalt sowie Nebenkosten an, für die die Eigentümerschaft aufkommen muss. Bei Nebenkosten handelt es sich beispielsweise um Kosten für Wasser, Strom oder die Hauswartung. Unterhaltskosten bezeichnen Ausgaben für das Instandhalten der Liegenschaft (Hypoguide, o. J.b). Viele Banken rechnen mit 1 Prozent des Liegenschaftswerts pro Jahr. Die Kosten sind stark vom Zustand und Alter der Wohnung abhängig. Bei älteren Objekten in schlechtem Zustand können sich die effektiven Unterhaltskosten bis 2.5 Prozent des Kaufpreises belaufen (Zürcher Kantonalbank, 2020, S. 9).

Stockwerkeigentum

Mit dem Kauf einer Eigentumswohnung wird nicht ein ganzes Grundstück, sondern lediglich ein Anteil davon erworben. Diese Eigentumsform wird als Stockwerkeigentum bezeichnet (HEV, o. J.b). Das Stockwerkeigentum wird im Zivilgesetzbuch geregelt. Die

Eigentümerinnen und Eigentümern bilden gemeinsam eine Stockwerkeigentümergeinschaft. Grundsätzlich können bauliche Massnahmen nur mit der Einwilligung der Gemeinschaft umgesetzt werden (HEV, o. J.b). Gemäss ZGB Art. 712e Abs. 1 sind bei der Begründung des Stockwerkeigentums die Wertquoten der einzelnen Anteile festzuhalten. Gemeinschaftliche Kosten sind von den Stockwerkeigentümerinnen und -eigentümer gemäss dieser Wertquoten zu bezahlen. Zu diesen Kosten gehören gemäss ZGB Art. 712h Abs. 2 die Auslagen für den laufenden Unterhalt sowie Reparaturen und Erneuerungen der gemeinschaftlichen Teile des Grundstücks und Gebäudes sowie der gemeinschaftlichen Anlagen und Einrichtungen. Die Stockwerkeigentümergeinschaft kann beispielsweise darüber bestimmen, ob die Heizung oder das Treppenhaus erneuert werden soll. Da es sich dabei um grosse Investitionen handelt, legen Stockwerkeigentümergeinschaften oft einen sogenannten Erneuerungsfonds an. Die Eigentümerinnen und Eigentümer zahlen regelmässig einen definierten Betrag gemäss ihrer Wertquote ein (Hypoguide, o. J.b).

Renovationen

In den Unterhalts- und Nebenkosten sind auch die Kosten für Renovationen enthalten. Je nach Alter und Zustand der Wohnung wird empfohlen, weitere Rückstellungen zu bilden. Grundsätzlich gilt: Je älter die Wohnung desto mehr muss renoviert werden (Comparis, 2018). Renovationen können einerseits die Wohnqualität und andererseits den Wert der Wohnung steigern (Hauser, 2018).

Die folgende Tabelle zeigt die durchschnittliche Lebensdauer verschiedener Gebäudeteile und die Kosten für einen Umbau oder eine Renovation in Prozent des Gebäudeversicherungswertes (vgl. Tabelle 1). Die regelmässige Pflege und Unterhaltsarbeiten können die Lebensdauer der einzelnen Gebäudeteile verlängern. Aufgrund der hohen Kosten sollten Renovationen genau geplant werden (Hauser, 2016). Beim Erwerb von Wohneigentum kann es von Vorteil sein, eine Bauexpertin oder einen Bauexperten beizuziehen, um in Erfahrung zu bringen, welche Investitionen in den nächsten Jahren auf einen zukommen (Bueller, 2014).

Tabelle 1: Lebensdauer und Renovationskosten (UBS AG, o. J.f)

Gebäudeteile	Durchschnittliche Lebenserwartung	Kosten in Prozent des Gebäudeversicherungswertes
Innenausbau	15 – 50 Jahre	16
Heizung	20 – 30 Jahre	4

Küche	25 – 35 Jahre	5
Fenster und Aussentüren	30 – 40 Jahre	13
Bad	35 – 50 Jahre	7
Steildach	40 – 50 Jahre	9
Flachdach	25 – 30 Jahre	9
Fassade	40 – 55 Jahre	8
Elektro	45 – 55 Jahre	3
Radiatoren/Bodenheizung	50 – 70 Jahre	3
Rohbau	Selten erneuerungsbedürftig	32

In den folgenden Abschnitten werden die Eigenschaften von werterhaltenden und wertvermehrenden Aufwendungen erläutert. Die Unterscheidung ist hinsichtlich der steuerlichen Auswirkung relevant und wird im Kapitel 2.3.3 nochmals aufgegriffen.

Wererhaltende Aufwendungen

Gemäss dem Kantonalen Steueramt Zürich (2021d) sind Aufwendungen werterhaltend, wenn sie der Erhaltung der bisherigen Werte dienen. Die Liegenschaft darf sich in ihrer Gestaltung und Zweckbestimmung nicht verändern. Des Weiteren haben werterhaltende Aufwendungen die Eigenschaft, dass sie nach einer gewissen Zeit zu wiederholen sind. Als werterhaltend wird beispielsweise der Ersatz der Heizung, ein Neuanstrich der Fassade, gewöhnliche Gartenunterhaltsarbeiten sowie eine Reparatur oder ein gleichwertiger Ersatz sanitärer Einrichtungen betrachtet (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d).

Wertvermehrende Aufwendungen

Als wertvermehrend betrachtet das Kantonale Steueramt Zürich (2021d) folgende Aufwendungen: «Wertvermehrende Aufwendungen sind solche, welche die Liegenschaft dauernd in einen besseren Zustand versetzen, d.h. die Liegenschaft in den Standard einer besser ausgestatteten, wertvolleren Liegenschaft aufrücken lassen. Vergleichsmaßstab bildet dabei nicht der Wert der Liegenschaft insgesamt, sondern derjenige der jeweils ersetzten Installation». So sind beispielsweise die Neuanlage eines Gartens, der Ausbau eines Dachstocks, der Neueinbau eines Wintergartens oder Grundrissveränderungen wertvermehrend (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d).

Gemischte Aufwendungen

Es gibt auch Aufwendungen, die einen werterhaltenden sowie auch einen wertvermehrenden Teil aufweisen. So wird der Ersatz einer Kücheneinrichtung mit

Komfortverbesserung (bisher Kombination Chromstahl und neu Kombination mit Abdeckung aus Natur- oder Kunststein) als zwei Drittel werterhaltend und ein Drittel wertvermehrend eingestuft (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d).

2.3.3 Steuerliche Auswirkung von Wohneigentum

In diesem Kapitel liegt der Fokus auf dem Thema Steuern und den steuerlichen Einflüssen von Wohneigentum. Zuerst wird allgemein auf das schweizerische Steuersystem eingegangen. Im Anschluss wird die Einkommenssteuer erläutert. Danach erfolgt die Erklärung der Faktoren, welche die Einkommenssteuer durch den Besitz von Wohneigentum beeinflussen. Kantone und Gemeinden können neben der Einkommenssteuer auch Vermögens-, Grundstückgewinn-, Liegenschafts- und Handänderungssteuern erheben (Eidgenössische Steuerverwaltung [ESTV], 2019, S. 59-60). Diese werden in den nachfolgenden Kapiteln dargelegt. Die Aufzählung der Steuern ist nicht vollständig und beinhaltet nur diejenigen Steuern, die durch den Besitz von Wohneigentum beeinflusst werden.

Das schweizerische Steuersystem

Das Steuersystem bezeichnet die Gesamtheit aller erhobenen Steuern (ESTV, 2019, S. 6). Aufgrund der föderalistischen Struktur der Schweiz werden hierzulande auf den drei Ebenen Bund, Kanton und Gemeinde Steuern erhoben. Bei der Messung der allgemeinen Steuerbelastung liegt die Schweiz im internationalen Vergleich unter dem Durchschnitt der OECD-Staaten (Eidgenössisches Finanzdepartement [EFD], 2020). Innerhalb der Schweiz gibt es allerdings wesentliche Unterschiede der Steuerbelastung. Vor allem bei den Einkommens- und Vermögenssteuern unterscheiden sich die verschiedenen Kantone sowie auch die Gemeinden innerhalb desselben Kantons. Der Steuersatz setzt sich aus dem Tarif des kantonalen Steuergesetzes multipliziert mit dem kantonalen und kommunalen Steuerfuss zusammen. Der Steuerfuss kann jährlich angepasst werden (ESTV, 2019, S. 22).

2.3.3.1 Einkommenssteuer

Während das Einkommen früher nur als Ergänzung besteuert wurde und die Vermögenssteuer die wichtigere war, ist dies heute umgekehrt. Auf dem Einkommen werden Steuern von Bund, Kanton und Gemeinde entrichtet (ESTV, 2019, S. 9). Das Einkommen wird auf allen Ebenen progressiv besteuert. Das heisst, dass der Steuersatz bei zunehmendem Einkommen ansteigt und nicht proportional ist (ESTV, 2019, S. 37). Bei

Wohneigentümerinnen und -eigentümern wird der Eigenmietwert zum Nettoeinkommen addiert (ESTV, 2015, S. 1). Dieser wird in den folgenden Abschnitten erläutert. Vom totalen Bruttoeinkommen können gewisse Aufwendungen abgezogen werden. Dazu gehören beispielsweise die Berufsauslagen, die erforderlich waren, um das Einkommen zu erwirtschaften. Zudem können Sozialabzüge sowie weitere allgemeine Abzüge geltend gemacht werden. Zu den allgemeinen Abzügen zählen zum Beispiel private Schuldzinsen und Kosten für den Unterhalt und die Verwaltung (ESTV, 2019, S. 36). Auch Einzahlungen zugunsten der Säule 3a können in Abzug gebracht werden (ESTV, 2020c).

Unter Berücksichtigung all dieser Faktoren kann das steuerbare Einkommen berechnet werden. Die direkte Bundessteuer ist in der Tabelle 7 im Anhang 6.1 zu finden. In der Tabelle 2 sind die Steuertarife im Kanton Zürich ersichtlich. Dabei ist die progressive Besteuerung deutlich zu erkennen. Die Staatssteuer beträgt 100 Prozent der einfachen Staatssteuer. Für die Berechnung der Gemeindesteuer ist die einfache Staatssteuer mit dem Steuerfuss der entsprechenden Gemeinde zu multiplizieren. Der durchschnittliche Gemeindesteuerfuss aller Gemeinden im Kanton Zürich betrug im Jahr 2020 gerundet 107 Prozent (Kantonales Steueramt Zürich, 2021a).

Tabelle 2: Einkommenssteuer Kanton Zürich (ESTV, 2021a, S. 11-12)

Einkommenssteuer	Grundtarif	Verheiratetentarif
0% für die ersten	CHF 6'700	CHF 13'500
2% für die weiteren	CHF 4'700	CHF 6'100
3% für die weiteren	CHF 4'700	CHF 7'700
4% für die weiteren	CHF 7'600	CHF 9'400
5% für die weiteren	CHF 9'300	CHF 10'700
6% für die weiteren	CHF 10'700	CHF 13'900
7% für die weiteren	CHF 12'400	CHF 30'800
8% für die weiteren	CHF 16'900	CHF 30'800
9% für die weiteren	CHF 32'500	CHF 46'400
10% für die weiteren	CHF 32'200	CHF 55'400
11% für die weiteren	CHF 51'000	CHF 60'100
12% für die weiteren	CHF 66'200	CHF 69'300
13% für Einkommenssteile über	CHF 254'900	CHF 354'100

Eigenmietwert

Die Eigenmietwertbesteuerung besteuert den Mietwert einer selbst genutzten Liegenschaft (ESTV, 2015, S. 1). Gemäss der Eidgenössischen Steuerverwaltung (2015, S. 3) gilt in der Schweiz die Gleichbehandlung aller Steuerpflichtigen. Mit der Eigenmietwertbesteuerung soll die Gleichbehandlung von Eigenheimbesitzenden und Mietenden erreicht werden. Der Eigenmietwert entspricht den Mietzinseinnahmen, die wirtschaftlich betrachtet durch den Eigenheimbesitzenden mit einer Miete an sich selber erwirtschaftet werden. Er dient zudem der Gleichbehandlung mit Wohneigentümerinnen und -eigentümern, die ihre Liegenschaft an Dritte vermieten und den Mietertrag ebenfalls versteuern müssen (ESTV, 2015, S. 4). Der Eigenmietwert wird zum Einkommen addiert und unterliegt der Einkommenssteuer (ESTV, 2015, S. 2).

Die Höhe des Eigenmietwertes soll der Marktmiete der selbst genutzten Liegenschaft entsprechen. Mit anderen Worten soll er dem Preis, den ein Dritter für die Miete der Liegenschaft bezahlen würde, gleichkommen (ESTV, 2015, S. 4). Um neben der Gleichbehandlung aller Steuerpflichtigen auch der Wohneigentumsförderung, die in der Bundesverfassung verankert ist, gerecht zu werden, wird in der Praxis mit tieferen Werten gerechnet. Es gibt allerdings Grenzen - der Eigenmietwert darf nicht weniger als 60 Prozent des Marktwertes betragen (ESTV, 2015, S. 5). Wenn sich der Kantonsdurchschnitt der Eigenmietwerte auf unter 70 Prozent der Marktmieten beläuft, wird ein erhöhter Eigenmietwert verlangt (ESTV, 2015, S. 6). Das Ansetzen des Marktwertes kann sich als schwierig erweisen, da selbst genutzte Objekte nicht auf dem Mietwohnungsmarkt auftreten. Aus diesem Grund werden die Eigenmietwerte in der Regel mit der Vergleichsmethode ermittelt. Dabei wird der Eigenmietwert mit einem Vergleich mit einer ähnlichen vermieteten Liegenschaft geschätzt (ESTV, 2015, S. 8).

Die Ermittlung der Eigenmietwerte obliegt in der Schweiz den einzelnen Kantonen (ESTV, 2015, S. 9). Im Kanton Zürich liegt der Eigenmietwert für Stockwerkeigentum bei 4.25 Prozent des Land- und Zeitbauwertanteils und der für Einfamilienhäuser bei 3.5 Prozent des Land- und Zeitbauwertes (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 13). Bei Stockwerkeigentümerschaften wird der Landwert gemäss der definierten Wertquoten aufgeteilt. Der Zeitbauwert entspricht dem Neubauwert abzüglich einer Altersentwertung. Der Neubauwert basiert auf der Schätzung der Gebäudeversicherung. Die Altersentwertung beläuft sich auf 1 Prozent des Neubauwertes und maximal auf 30 Prozent (Kantonales Steueramt Zürich, 2009).

Durch die progressive Einkommensbesteuerung hat die Besteuerung des Eigenmietwertes bei höheren Einkommen auch einen grösseren Einfluss auf den Steuertarif (ESTV, 2015, S. 5). Für die Unternutzung einer Liegenschaft kann eine Ermässigung des Eigenmietwertes geltend gemacht werden (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 13). Auf weitere Details und Spezialfälle wird im Rahmen dieser Arbeit nicht näher eingegangen.

Viele Eigenheimbesitzende erachten den Eigenmietwert als ungerecht. Die Wirtschaftskommission des Ständerats hat im Jahr 2017 eine parlamentarische Initiative zur Abschaffung des Eigenmietwertes lanciert. Es werden verschiedene Varianten diskutiert. Es ist noch offen, ob der Vorstoss gutgeheissen oder abgelehnt wird (Hasenmaile, 2020).

Bei der Beispielberechnung ist der Preis der Miete einer vergleichbaren Wohnung bekannt. Aus diesem Grund wird der Eigenmietwert anhand der Vergleichsmethode einberechnet.

Abzug von privaten Schuldzinsen

Private Schuldzinsen können vom Einkommen abgezogen werden. Der Abzug ist allerdings begrenzt. Der maximale Abzug setzt sich aus dem Bruttoertrag aus dem beweglichem und unbeweglichem Privatvermögen inklusive dem Eigenmietwert sowie weiteren CHF 50'000 zusammen (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 17). Zu den privaten Schuldzinsen zählen unter anderem die Hypothekarzinsen.

Gemäss Kapitel 2.3.1.1 wird im Basisszenario mit einem Zins von 1.25 Prozent gerechnet. Bei einer Hypothek von CHF 720'000 betragen die Zinsen somit CHF 9'000 pro Jahr.

Abzug von Kosten für den Unterhalt und die Verwaltung

Unterhaltskosten können vom Einkommen in Abzug gebracht werden. Sie setzen sich aus Reparaturen und Renovationen, Betriebs- und Verwaltungskosten zusammen (ESTV, 2015, S. 21). Diese Kosten werden in den folgenden Absätzen erläutert. Auf weitere Abzüge wie Energiespar- und Umweltschutzmassnahmen, Rückbaukosten im Hinblick auf einen Ersatzneubau oder Kosten für denkmalpflegerische Arbeiten wird nicht näher eingegangen.

Reparaturen und Renovationen

Gemäss Kapitel 2.3.2 wird bei Renovationen zwischen werterhaltend und wertvermehrend unterschieden. Dies ist in Bezug auf die Abzugsfähigkeit relevant. Wertverhaltende Renovationen können in Abzug gebracht werden, nicht jedoch wertvermehrnde. Bei

gemischten Aufwendungen ist nur der werterhaltende Teil abzugsberechtigt (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d).

Betriebskosten

Als Betriebskosten werden Aufwendungen bezeichnet, die mit dem Besitz einer Liegenschaft verknüpft sind. Dazu gehören beispielsweise Sachversicherungsprämien für die Liegenschaft sowie Gebühren für die Strassenbeleuchtung und -reinigung. Auch Einlagen in den Reparatur- oder Erneuerungsfonds von Stockwerkeigentümergeinschaften sind abzugsfähig, vorausgesetzt die Gelder werden für den Unterhalt der Gemeinschaftsanlagen verwendet (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d). Die Aufzählung ist nicht abschliessend. Im Stockwerkeigentum können die Kosten anteilmässig abgezogen werden (ESTV, 2015, S. 23).

Verwaltungskosten

Zu den Verwaltungskosten gehören alle Aufwendungen im Zusammenhang mit der allgemeinen Verwaltung der Liegenschaft. Dazu zählen zum Beispiel Auslagen für Porto, Telefon, Inserate, Formulare, Betreibungen sowie die Entschädigung an die Liegenschaftsverwaltung. Eigene Arbeiten der Eigentümerschaft, sogenannte Eigenleistungen, sind nicht abzugsberechtigt (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d).

Pauschalabzug

Eigenheimbesitzenden wird bei jeder Steuerperiode die Wahl überlassen, die tatsächlichen Kosten oder einen Pauschalabzug in Abzug zu bringen. Im Kanton Zürich beläuft sich der Pauschalabzug auf 20 Prozent des Bruttomietetrags bzw. -mietwertes. Auf Bundesebene wird dies gleich geregelt (Kantonales Steueramt Zürich, 2021d). Aufgrund der progressiven Einkommensbesteuerung ist es empfehlenswert, umfassende Renovationen im Voraus zu planen. Es kann sich unter Umständen als vorteilhaft erweisen, die Kosten auf ein Jahr zu konzentrieren oder über mehrere Jahre zu verteilen. Bei der Beispielberechnung wird der Pauschalabzug vorgenommen.

Beiträge an die Säule 3a

Bei der indirekten Amortisation der Hypothek wird der jährliche Amortisationsbetrag in eine Säule 3a oder eine Lebensversicherung eingezahlt (Schweizerische Bankiervereinigung, 2019b). Beiträge zugunsten der Säule 3a können steuerlich in Abzug gebracht werden. Die jährlichen Beiträge sind allerdings begrenzt. Der Maximalbetrag im Jahr 2020 belief sich auf CHF 6'826 pro Person, die einer beruflichen Vorsorge (2.

Säule) angeschlossen ist. Personen ohne berufliche Vorsorge dürfen höchstens 20 Prozent ihres Nettoeinkommens aber maximal CHF 34'128 einzahlen (UBS AG, o. J.e).

Eigenheimbesitzende und Mietende haben die Möglichkeit, Gelder in eine Säule 3a einzahlen, um von den steuerlichen Vorteilen zu profitieren. Aus diesem Grund wird bei den Beispielberechnungen bei beiden der Maximalbetrag von CHF 6'826 in Abzug gebracht.

2.3.3.2 Vermögenssteuer

Neben der Einkommenssteuer wird auf der Ebene Kanton und Gemeinde eine Vermögenssteuer entrichtet. Dabei wird das Gesamtvermögen der steuerpflichtigen Person berücksichtigt. Dieses setzt sich aus beweglichem und unbeweglichem Vermögen zusammen (ESTV, 2021b, S. 4). Zum beweglichen Vermögen gehören unter anderem Bargeld, Kontovermögen, Wertschriften und Motorfahrzeuge (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 24). Liegenschaften sind Teil des unbeweglichen Vermögens. Sie werden zum Vermögenssteuerwert versteuert, welcher dem Landwert und Zeitbauwert bzw. Zeitbauwertanteil entspricht. Auf dessen Basis wird auch der Eigenmietwert berechnet. Bei Neubauten, für die von der kantonalen Gebäudeversicherung noch keine Schätzung vorliegt, kann als provisorischer Wert 70 Prozent des Kaufpreises eingesetzt werden. Sobald die Gebäudeversicherung vorliegt, berechnet das Steueramt den Wert (Steueramt Winterthur, o. J.). Die Vermögenssteuer ist auf dem Reinvermögen zu entrichten. Dem Gesamtvermögen sind somit die Schulden abzuziehen (ESTV, 2021b, S. 4).

Das «steuerfreie Minimum» liegt im Kanton Zürich für Alleinstehende bei CHF 77'000 und bei Verheirateten bei CHF 154'000. Die Steuerpflicht beginnt erst ab diesen Beträgen (ESTV, 2020a, S. 1). Während das Vermögen in einigen Kantonen proportional versteuert wird, erfolgt die Vermögensbesteuerung im Kanton Zürich progressiv (ESTV, 2021a, S. 14-15). In der Tabelle 3 sind die aktuellen Vermögenssteuersätze ersichtlich. Dabei ist die progressive Besteuerung deutlich zu erkennen. Die Vermögen von Verheirateten und Personen in einer eingetragenen Partnerschaft werden gemeinsam besteuert (Kantonales Steueramt Zürich, 2021e).

Tabelle 3: Vermögenssteuern Kanton Zürich (ESTV, 2021a, S. 14-15)

Vermögenssteuer	Grundtarif	Verheiratetentarif
0‰ für die ersten	CHF 77'000	CHF 154'000
0.5‰ für die weiteren	CHF 231'000	CHF 231'000
1‰ für die weiteren	CHF 386'000	CHF 385'000
1.5‰ für die weiteren	CHF 616'000	CHF 616'000
2‰ für die weiteren	CHF 925'000	CHF 925'000
2.5‰ für die weiteren	CHF 923'000	CHF 924'000
3‰ für Vermögensteile über	CHF 3'158'000	CHF 3'235'000

Gemäss dem statistischen Amt des Kantons Zürich (2021b) belief sich das durchschnittliche steuerbare Vermögen natürlicher Personen im Kanton Zürich im Jahr 2019 auf CHF 390'000. Allerdings ist der Durchschnitt aufgrund der grossen Streuung des Vermögens kein geeignetes Mass. Dass im Jahr 2015 1 Prozent der Haushalte im Kanton Zürich 39 Prozent des Gesamtvermögens besass, verdeutlicht dies. Besser geeignet ist der Median des Vermögens (Bucher et al., 2019, S. 21). Im Jahr 2018 lag dieser im Kanton Zürich bei CHF 50'000 (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2021a). In der eigenen Berechnung im Basisszenario wird nochmals darauf Bezug genommen.

Die Vermögenshöhe ist stark altersabhängig. Wohneigentümerinnen und -eigentümer weisen zum Teil höhere Schulden als Vermögen aus, da Liegenschaften zum Kaufpreis bzw. Marktwert belehnt werden und der Steuerwert tiefer angesetzt ist (Moser, 2019, S. 5).

2.3.3.3 Grundstückgewinnsteuer

Grundstücke können oft mit einem Gewinn veräussert werden (Kantonales Steueramt Zürich, 2021c). Dies zeigt die Entwicklung der Immobilienpreise der letzten Jahre, die in der Abbildung 1 im Kapitel 2.1.1 veranschaulicht wird. Die Grundstückgewinnsteuer besteuert den Gewinn, der bei einem Verkauf eines Grundstücks erzielt wird. Auf Bundesebene sind solche Gewinne des Privatvermögens steuerfrei (ESTV, 2019, S. 70). Die Besteuerung wird den Kantonen und Gemeinden überlassen. In den meisten Kantonen wird sie ausschliesslich auf der kantonalen Ebene entrichtet. Im Kanton Zürich erfolgt die Besteuerung allerdings auf der kommunalen Ebene. Die Grundstückgewinnsteuer ist eine Sondersteuer, die nach dem monistischen System angewendet wird. Dies bedeutet, dass

auf Grundstücksgewinnen allein diese Steuer zu bezahlen ist und keine weiteren Belastungen anfallen (Kantonales Steueramt Zürich, 2021c).

Der Grundstücksgewinn entspricht der Wertsteigerung, die ohne Leistungen der Eigentümerin oder des Eigentümers entstanden ist (Stadt Winterthur, o. J.). Vom Gewinn können diverse Aufwendungen in Abzug gebracht werden. Dazu gehören zum Beispiel wertvermehrende Aufwendungen, eine Vorfälligkeitsentschädigung sowie die Mäklerprovision beim An- und Verkauf (Kantonales Steueramt Zürich, o. J.). Der Steuersatz ist von der Höhe des Grundstücksgewinnes und der Besitzdauer abhängig (Kantonales Steueramt Zürich, 1999, S. 1). Im Anhang 6.2 sind in der Tabelle 8 die Tarife ersichtlich und die Tabelle 9 zeigt die Ermässigung der Steuer nach der Besitzesdauer.

Gemäss dem Kantonalen Steueramt Zürich (2018) kann die Grundstücksgewinnsteuer einer dauernd und ausschliesslich selbstgenutzten Wohnliegenschaft (Einfamilienhaus oder Eigentumswohnung) aufgeschoben werden, sofern mit dem Erlös innert angemessener Frist eine gleichgenutzte Ersatzliegenschaft gekauft oder gebaut wird. Dauernde und ausschliessliche Selbstnutzung heisst, dass die Liegenschaft zu Wohnzwecken und als Hauptdomizil genutzt wird. Die angemessene Frist dauert in der Regel bis zwei Jahre nach dem Verkauf der Liegenschaft.

2.3.3.4 Liegenschaftssteuer

Bei der Liegenschaftssteuer handelt es sich um eine kommunale und kantonale Steuer (Schweizerische Eidgenossenschaft, o. J.). Laut dem Eidgenössischen Steueramt (2019, S. 71) entrichtet mehr als die Hälfte aller Kantone eine Steuer auf dem Grundeigentum. Dabei ist der Ort, an dem sich die Liegenschaft befindet, relevant und nicht der Wohnsitz der steuerpflichtigen Person. Die Steuer ist proportional und beträgt zwischen 0.2 und 3 Promille des Verkehrs- Ertrags- oder Katasterwertes. Der Kanton Zürich erhebt keine Liegenschaftssteuer (ESTV, 2019, S. 72).

Die Liegenschaftssteuer wird nur der Vollständigkeit halber erläutert. Da sie im Kanton Zürich nicht zu bezahlen ist, bleibt sie in den Beispielberechnungen unberücksichtigt.

2.3.3.5 Handänderungssteuer

Die Handänderungssteuer besteuert den Übergang eines dinglichen Rechtes an einem Grundstück (ESTV, 2018, S. 1). Ein dingliches Recht ist beispielsweise das Eigentum einer Liegenschaft. Es ist ein Recht, welches im Grundbuch eingetragen ist und gegenüber jedermann gilt (Furrer & Caduff, 2015, S. 7). Handänderungssteuern werden meist

von Kantonen und vereinzelt auch von Gemeinden erhoben (ESTV, 2018, S. 3). Die Steuer ist im Normalfall von der erwerbenden Partei zu übernehmen, in einzelnen Fällen von der erwerbenden sowie veräussernden Partei (ESTV, 2018, S. 10). Grundsätzlich wird die Steuer vom Kaufpreis erhoben. Es gibt aber auch Kantone, welche eine andere Bemessungsgrundlage festgelegt haben (ESTV, 2018, S. 19). In der Regel ist die Handänderungssteuer proportional und kostet zwischen 1 und 3 Prozent der Bemessungsgrundlage (ESTV, 2018, S. 21).

Der Kanton Zürich kennt keine Handänderungssteuer. Sie wird im Rahmen der vorliegenden Arbeit der Vollständigkeit halber erklärt, aber in den Beispielberechnungen ignoriert. Von der Handänderungssteuer sind die Gebühren für die Beurkundung und Handänderung abzugrenzen. Die Beurkundungsgebühr beläuft sich im Kanton Zürich auf 1 Promille und die Handänderungsgebühr auf 1 Promille des Verkehrswertes (ESTV, 2018, S. 22). Da diese einmalig beim Erwerb der Liegenschaft anfallen, werden sie in den Beispielberechnungen nicht berücksichtigt.

2.3.4 Opportunitätskosten

Beim Erwerb von Wohneigentum müssen mindestens 20 Prozent Eigenmittel eingebracht werden (Raiffeisen, o. J.a). Diese Eigenmittel sind danach nicht mehr flüssig, sondern bis zum Verkauf in der Liegenschaft blockiert. Opportunitätskosten entsprechen dem Preis, den man für eine verpasste Chance bezahlt (Conway, 2009, S. 18). Im Falle der investierten Eigenmittel ist dies die entgangene Rendite, die mit einer Alternativinvestition hätte erwirtschaftet werden können. Diese ist als Kostenfaktor für den Eigenheimbesitzenden zu berücksichtigen (Baur et al., 2010, S. 10).

Es stellt sich die Frage, was für eine Rendite hierfür angewendet wird. Als sichere Anlage gilt zum Beispiel eine Schweizer Bundesobligation (Luft, 2020). Die Rendite einer solchen Anlage befindet sich aktuell im negativen Bereich. So beträgt der Zins einer Schweizer Bundesobligation Stand 7. Mai 2021 -0.193 Prozent (Schweizerische Nationalbank, 2021a). Auch wenn das Geld auf einem Sparkonto parkiert wird, kann kaum mit einem Zins gerechnet werden. Im Gegenteil belasten Banken die Negativzinsen der Kundschaft vermehrt weiter (Ferber, 2021a).

Als weitere Möglichkeit bieten sich Aktienanlagen an. Mit einem längeren Anlagehorizont ist es grundsätzlich sinnvoll, einen Teil des Vermögens in Aktien zu investieren (Ferber, 2021a). Schweizer Aktien haben in den letzten 20 Jahren durchschnittlich 4.7

Prozent pro Jahr an Wert zugelegt (LUKB Expert Fondsleitung AG, 2021). Die Rendite einer Aktienanlage ist nicht garantiert und mit Risiken verbunden. Zudem ist das Investment von der persönlichen Risikofähigkeit und -bereitschaft abhängig (Vermögenszentrum, o. J.a). Aktienanlagen weisen ausserdem ein anderes Rendite-Risiko-Profil als Immobilien auf (Müller, 2017).

Wenn bei der Alternativinvestition von einer positiven Rendite ausgegangen wird, steigen die Opportunitätskosten bei Eigenheimbesitzenden, die direkt amortisieren, jährlich an. Der Grund ist, dass immer mehr Kapital in der Liegenschaft blockiert wird, welches nicht anders angelegt werden kann. Bei einer indirekten Amortisation ist dies nicht der Fall, da für Gelder in der Säule 3a Investitionsmöglichkeiten bestehen (Ferber, 2021b).

2.3.5 Wertänderung

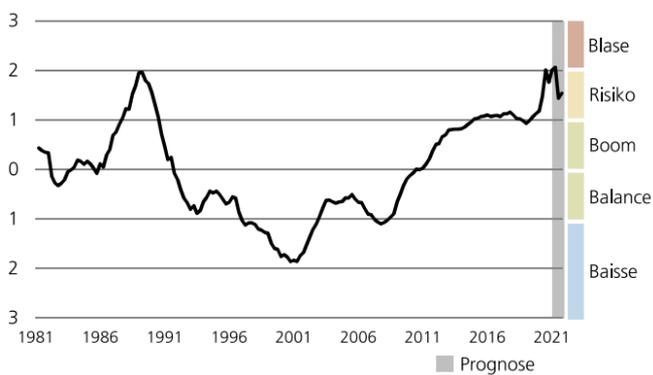


Abbildung 7: UBS Real Estate Bubble Index (Holzhey, Hofer, Saputelli & Skoczek, 2021)

Im Kapitel 2.1.1 wurde der Anstieg der Immobilienpreise in den letzten Jahren verdeutlicht. Die Wahrscheinlichkeit, beim Wohnungsverkauf einen Gewinn realisieren zu können, war in der Vergangenheit entsprechend hoch. Eine Wertsteigerung ist allerdings nicht garantiert.

Im UBS Real Estate Bubble Index analysieren Immobilienexpertinnen und -experten der UBS AG regelmässig das Risiko einer Immobilienblase auf dem Schweizer Wohnimmobilienmarkt (UBS AG, o. J.d). Der Index beurteilt das Risiko und klassifiziert es in verschiedene Stufen von Baisse bis Blase. Gemäss Abbildung 7 beurteilt die UBS AG die aktuelle Gefahr einer Immobilienblase mit der Klassifizierung «Risiko» (Holzhey, Hofer, Saputelli & Skoczek, 2021).

Die Entwicklung der Immobilienpreise hängt von diversen Faktoren ab (Nastansky, 2017, S. 169). Neben der Chance auf eine Wertsteigerung besteht gleichzeitig ein Risiko einer Wertverminderung. Bei vielen Eigenheimbesitzenden ist das ganze Vermögen in der Liegenschaft konzentriert. Diese einseitige Vermögensstruktur stellt ein Klumpenrisiko dar (Reul, 2005). Das Klumpenrisiko besteht hinsichtlich der Anlageklasse, der Währung sowie dem Markt. Grundsätzlich sind Immobilienpreise weniger volatil als Aktien. Allerdings wirkt eine Wertänderung durch eine Hebelwirkung direkt auf die Eigenmittel. Sinkt der Wert einer 80 Prozent belehnten Liegenschaft um 20 Prozent, sind 100 Prozent der

Eigenmittel verloren (Schäfer, 2015). In der Literatur sind keine Daten zu finden, wie das Klumpenrisiko zu quantifizieren ist.

2.3.6 Qualitative Faktoren

Bei der Wahl zu kaufen oder mieten spielen neben den finanziellen Aspekten auch qualitative Faktoren eine wichtige Rolle. Im Folgenden werden einige dieser Faktoren dargestellt, die Aufzählung ist nicht abschliessend.

Als Eigentümerin oder Eigentümer einer Wohnung hat man eine gewisse Sicherheit. Es besteht keine Gefahr einer Kündigung des Mietvertrags (Raiffeisen Schweiz, o. J.b). Des Weiteren bietet ein Eigenheim eine grössere Gestaltungsfreiheit (Moneypark, 2016). So kann man in den eigenen vier Wänden selber entscheiden, ob die Nasszelle erneuert oder ein Küchengerät ersetzt werden soll. Diese Faktoren sind sehr individuell und schwierig zu quantifizieren, da sie für alle eine andere Bedeutung haben. Aus diesem Grund bleiben sie in den Berechnungen unberücksichtigt.

2.4 Kosten Miete

Für Mietende sind die Wohnkosten überschaubarer. Sie setzen sich aus einer Nettomiete und den Nebenkosten zusammen. Die Nebenkosten werden im Mietvertrag in der Regel separat ausgewiesen (Krättli, 2021). Sie beinhalten die Kosten, die mit dem Gebrauch der Mietwohnung zusammenhängen, dies sind zum Beispiel die Ausgaben für den Hauswart, Wasser oder die Gartenpflege. Die Nebenkosten werden als Akonto- oder Pauschalzahlung verrechnet. Bei der Akontozahlung zahlt der Mieter monatlich einen vereinbarten Betrag. Nach der Erstellung der Nebenkostenabrechnung wird der zu viel bezahlte Betrag zurückerstattet oder der Mietende zur Nachzahlung aufgefordert. Bei der Pauschalzahlung überweist der Mietende einen pauschalen Betrag und erhält keine Abrechnung der tatsächlichen Kosten (Mieterinnen- und Mieterverband, o. J.a).

Im Gegenzug zur Miete hat die vermietende Partei für Reparaturen aufzukommen. Kleine Mängel müssen in der Regel von der Mieterschaft übernommen werden. Üblich ist hier eine Kostengrenze von CHF 150 (Mieterinnen- und Mieterverband, o. J.b).

2.4.1 Mietzinsdepot

Die vermietende Partei kann vom Mietenden die Eröffnung eines Mietzinsdepots verlangen. Bei einer Beschädigung des Mietobjekts, für welche die Mieterschaft verantwortlich ist, sowie bei unbezahlten Mieten oder Nebenkosten dient das Mietzinsdepot als

Sicherheit. Maximal dürfen drei Monatsmieten hinterlegt werden. Nach Beendigung des Mietverhältnisses muss das Mietzinsdepot freigegeben werden, sofern keine Schäden entstanden sind (Mieterinnen- und Mieterverband, o. J.d, S. 1-2). Da das Mietzinsdepot nach Beendigung des Mietverhältnisses zurückgezahlt wird, fließt es nicht als Kostenfaktor in die eigenen Berechnungen mit ein.

2.4.2 Qualitative Faktoren

Auch bei Mietwohnungen sind neben den finanziellen auch qualitative Faktoren von hoher Wichtigkeit. Mietende sind in der Regel mobiler als Eigenheimbesitzende. So ist eine Mietwohnung normalerweise innerhalb von kurzer Zeit gekündigt. Dies kann zum Beispiel bei einem Arbeitgeberwechsel oder einer Änderung der Lebenssituation von Vorteil sein. Der Verkauf einer Wohnung kann unter Umständen länger dauern (Baur et al., 2010, S. 10). Weiter wird eine Mietwohnung von der Vermieterin oder vom Vermieter unterhalten und verwaltet. Dies bedeutet weniger Aufwand und Verantwortung für die Mieterschaft. Die Aufzählung der Faktoren ist nicht abschliessend. Da der Wert der Faktoren für alle unterschiedlich ist, ist er nicht quantifizierbar.

3 Empirischer Ergebnisteil

Der folgende Teil basiert auf den theoretischen Daten des zweiten Kapitels. Es beinhaltet die Ergebnisse, die anhand von drei Teilen erarbeitet wurden. Der erste Teil umfasst die Erkenntnisse der geführten Experteninterviews. In einem zweiten Teil wird die Berechnung der Credit Suisse AG analysiert. Im Anschluss erfolgen die eigenen Berechnungen.

3.1 Experteninterviews

Die konkreten Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden wurden im zweiten Kapitel dargelegt. Um die Kosten in den eigenen Berechnungen gegenüber stellen zu können, bestand teilweise Ungewissheit bezüglich der Vergleichbarkeit. Diese wurden im Rahmen von zwei Experteninterviews geklärt. Weiter wurden die Experten befragt, welche zukünftigen Faktoren die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden beeinflussen werden.

3.1.1 Methodik

Für die Erhebung neuer Daten eignet sich das Betreiben von Primärforschung (Lucco et al., 2017, S. 46). Eine Datenerhebungsmethode ist das Interview, wobei sich zwischen dem quantitativen und qualitativen Interview unterscheiden lässt (Döring & Bortz, 2016, S. 322). Beim quantitativen Interview werden geschlossene Fragen mit klaren Antwortvorgaben gestellt. Es wird als Erhebungsmethode für die vorliegende Arbeit als ungeeignet betrachtet (Döring & Bortz, 2016, S. 381). Im Gegensatz dazu stellt man gemäss Nicola Döring und Jürgen Bortz (2016, S. 365) in einem qualitativen Interview offene Fragen und lässt die Befragungsperson in eigenen Worten antworten. Der Ablauf ist flexibel gestaltet und es können spontan neue Fragen aufgeworfen werden, um Sachverhalte zu vertiefen. Speziell geeignet für diese Arbeit ist das Experteninterview. Interviewpartner sind dabei Fachleute eines bestimmten Themas (Döring & Bortz, 2016, S. 376).

3.1.2 Expertenauswahl

Als Experten konnten zwei Fachleute der Immobilienbranche gewonnen werden. Dr. rer. oec. Stefan Fahrländer ist Partner und Präsident des Verwaltungsrates der Firma Fahrländer Partner Raumentwicklung AG. Ursina Kubli ist Leiterin von Immobilien Analytics bei der Zürcher Kantonalbank. Mit diesen Interviewpartnern sind verschiedene Akteure

der Immobilienwirtschaft vertreten, um ein möglich umfassendes Bild zu verschaffen. Die Transkripte der Interviews sind im Anhang 6.3 zu finden.

3.1.3 Erkenntnisse

Die Erkenntnisse der Experteninterviews werden im folgenden Unterkapitel zusammengefasst. Sie sind in die Abschnitte Immobilienpreise, Kostenvergleich, Zinsentwicklung und Ausblick unterteilt.

Immobilienpreise

Um die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden im Kanton Zürich vergleichen zu können, muss der Kaufpreis und die Miete einer vergleichbaren 4-Zimmer-Wohnung bekannt sein. Gemäss Kapitel 2.1.1 lag der Median der Transaktionspreise einer 4-Zimmer-Eigentumswohnung im Stockwerkeigentum mit beliebigem Alter an mittlerer Lage im Kanton Zürich im Jahr 2019 abgerundet bei CHF 900'000. Die durchschnittliche Miete für eine 4-Zimmer-Mietwohnung belief sich gemäss Kapitel 2.1.2 im Kanton Zürich zwischen 2015 und 2017 auf netto CHF 1'763 pro Monat (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2021c). Beide Experten erachten den Vergleich dieser Werte als schwierig. Dr. Stefan Fahrländer erklärt, dass der Neubauanteil bei Transaktionen von Eigentumswohnungen hoch ist. Im Gegensatz dazu hat es bei Mietwohnungen viel Altbau im Bestand. Ursina Kubli nennt das Argument, dass sich eine Eigentums- und eine Mietwohnung hinsichtlich des Ausbaustandards unterscheiden. Weiter begründet sie, dass Mietwohnungen oft an sehr zentralen Lagen sind und die Eigentumsquote in Städten tief ist. Dies erschwert den Vergleich dieser Werte.

Die Bruttorendite setzt die Nettomiete ins Verhältnis zum Kaufpreis. Sie würde in diesem Beispiel 2.35 Prozent betragen, was von Dr. Stefan Fahrländer als zu tief erachtet wird. Eine Bruttorendite von 3.2 Prozent ist im Kanton Zürich realistischer. Im Anhang 6.4 ist eine Aufstellung mit einigen Marktwerten mit den entsprechenden Nettomieten und Nebenkosten zu finden. Sie wurde von Dr. Stefan Fahrländer mit dem hedonischen Modell berechnet. Die Bruttorendite beträgt durchschnittlich 2.6 Prozent.

Kostenvergleich

Dr. Stefan Fahrländer vertritt die Meinung, dass Wohneigentum nicht generell günstiger ist als zu mieten. Ein Eigenheimbesitzer, der den Hypothekarzins heute für die nächsten zehn Jahre fixiert, zahlt weniger als ein Mietender. Dies ist rein vom Zinsniveau abhängig. Ein Teil der Ersparnis geht allerdings aufgrund der hohen Immobilienpreise

verloren. Wichtig ist bei dieser Rechnung, dass nicht nur der Hypothekarzins und die Miete verglichen werden. Bei den Berechnungen der Banken geht gemäss Dr. Stefan Fahrländer zum Teil einiges vergessen. Bei der Betrachtung der Wohnkosten ist Ursina Kubli der Ansicht, dass Wohneigentum aktuell günstiger ist. Sie erachtet es als wichtig, eine Vollkostenrechnung zu machen. Im Folgenden wird auf die Kostenfaktoren eingegangen, die mit den Experten detaillierter besprochen wurden.

Bei der Berücksichtigung der **Amortisation** der Hypothek ist Ursina Kubli der Meinung, dass diese nicht als Kostenfaktor zu berücksichtigen ist. Sie bezeichnet es als erzwungenes Sparen aber nicht als Wohnkosten.

Die **Unterhalts- und Nebenkosten** mit 1 Prozent des Liegenschaftswerts zu berücksichtigen, erachtet Dr. Stefan Fahrländer als problematisch. Im Liegenschaftswert ist auch der Landwert enthalten und dieser ist ortsabhängig. Gemäss seinen Erläuterungen bestehen die Unterhalts- und Nebenkosten aus drei Komponenten. Die Betriebskosten decken die Kosten für den Betrieb der Immobilie. Bei einer 4.5-Zimmer-Wohnung betragen sie für die Mieterschaft ca. CHF 250 und für den Eigenheimbesitzenden CHF 375 pro Monat. Weiter kommen die Kosten für den Unterhalt und Reparaturen dazu. Diese sollten mit ca. 0.3 Prozent der Erstellungskosten pro Jahr berücksichtigt werden. Für Erneuerungen fallen weitere 0.5 Prozent der Erstellungskosten an. Die Erstellungskosten betragen für eine 4.5-Zimmer-Wohnung zwischen ca. CHF 375'000 und CHF 400'000.

Opportunitätskosten sind gemäss den beiden Experten zu berücksichtigen. Ursina Kubli betont, dass die Opportunitätskosten nicht für alle gleich hoch sind. Wenn ein Mietender sein Kapital in Aktien investiert wird, sieht die Vergleichsrechnung zwischen Miete und Wohneigentum nicht mehr so klar aus. Nicht alle möchten aufgrund der damit verbundenen Risiken in Aktien investieren. Dies ist sehr individuell.

Eine **Wertsteigerung**, die beim Verkauf der Liegenschaft realisiert werden kann, hätte einen Einfluss auf die Kosten des Eigenheimbesitzenden. In den letzten Jahren konnten viele Gewinne realisiert werden. Ursina Kubli ist der Meinung, dass ein solcher Anstieg der Immobilienpreise in Zukunft unwahrscheinlich ist. Der Zinsfall der letzten Jahre hatte eine gewaltige Erhöhung der Nachfrage zur Folge. Dr. Stefan Fahrländer ergänzt, dass bei Immobilienpreisindizes die Altersentwertung nicht berücksichtigt ist. Die Preise werden mit konstanter Qualität, also Neubau versus Neubau, betrachtet. Grundsätzlich verliert eine Immobilie jedes Jahr 1 Prozent des Wertes aufgrund des Alters. Ein Eigenheim ist gemäss Dr. Stefan Fahrländer ein risikoreiches Unterfangen, da die Wertänderung voll

auf dem Eigenkapital lastet. Aktien kann man diversifizieren, beim Kapital in der Liegenschaft ist dies nicht der Fall. Er macht das Beispiel, dass bei einer 80 Prozent belehnten Wohnung eine Reduktion des Wohnungspreises von CHF 900'000 auf CHF 800'000 ein Verlust der Eigenmittel von mehr als 50 Prozent zur Folge hätte. Dies ist ein grosser Hebel.

Beim Kostenvergleich sind auch **qualitative Faktoren** zu berücksichtigen. Gemäss Ursina Kubli sind diese sehr individuell.

Zinsentwicklung

Die Zinsen befinden sich auf einem historisch tiefen Niveau (Fahrländer, Matter & Pichler, 2019, S. 21). Ursina Kubli prognostiziert, dass die Zinsen zwar nicht weiter fallen werden, aber auch nicht mit einem Zinsanstieg zu rechnen ist. Auch Dr. Stefan Fahrländer geht nicht von einem Anstieg aus. Er betont, dass jedoch immer etwas Unvorhergesehenes kommen kann, wie zum Beispiel die Corona-Krise. Ein Zinsanstieg von 5 Prozent in den nächsten Jahren erachtet Ursina Kubli als unrealistisch.

Ein Zinsanstieg hätte einen Einfluss auf die Immobilienpreise sowie auch auf die Mieten. Gemäss Dr. Stefan Fahrländer würden die Immobilienpreise langfristig sinken. Die Hypothekarkosten von Eigenheimbesitzenden würden ansteigen. Eine Erhöhung des Referenzzinssatzes hätte auch einen Anstieg der Bestandesmieten zur Folge. Die Experten sind sich einig, dass diese Erhöhung allerdings verzögert erfolgt. Der Grund ist die Struktur der ausstehenden Hypotheken (meist Festhypotheken). Dr. Stefan Fahrländer erklärt, dass das Ausmass der Zinserhöhung von Bedeutung ist. Bei einer langsamen Erhöhung der Zinsen ist der Unterschied zwischen den Hypothekarzinsen und dem Referenzzinssatz nicht gross. Bei einem schnellen Anstieg wird der Unterschied aber bemerkbar. Im Discussion Paper «Steht der Schweiz eine Immobilienkrise bevor?», welches von Dr. Stefan Fahrländer zur Verfügung gestellt wurde, wird ausgewiesen, dass sich ein Anstieg der Hypothekarzinsen von einem Prozentpunkt erst mit einer Verzögerung von drei Jahren auf den Referenzzinssatz auswirkt (Fahrländer, Matter & Pichler, 2019, S. 18).

Ausblick

Die Experten sind sich einig, dass die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft von den CO2 Massnahmen beeinflusst werden. Ursina Kubli betont, dass hohe Kosten auf Eigenheimbesitzende zukommen können. Eine Erneuerung der Heizung ist beispielsweise eine grosse Investition. Diese wird teilweise auf den Mietenden überwältzt.

Langfristig sollten dadurch die laufenden Kosten beim Eigenheimbesitzenden und Mietenden aber sinken.

3.2 Analyse Berechnung Credit Suisse AG

Die Vergabe von Krediten gehört zu den Hauptaufgaben von Banken (Adrian & Heidorn, 2000, S. 4). Viele von ihnen veröffentlichen regelmässig Immobilienstudien, um einen Überblick über den Immobilienmarkt zu gewähren. Die Credit Suisse AG publiziert einen jährlichen Bericht zum Schweizer Immobilienmarkt. In der Ausgabe «Lage, Lage, Grundriss» vom Jahr 2019 wird ausgewiesen, dass Wohneigentum 17.9 Prozent günstiger ist als zu mieten (Hasenmaile et al., 2019, S. 7-8). Um die Hintergründe dieser Berechnung nachvollziehen zu können, wurde die Credit Suisse AG per E-Mail angefragt, wie dieser Prozentsatz zu Stande gekommen ist. Es wurden noch weitere Banken angefragt, wobei sich nur die Credit Suisse AG zu den Berechnungsdetails geäussert hat. Die Rückmeldung von Thomas Rieder ist im Anhang 6.5 zu finden. Im Anhang 6.6 wurden die Kosten anhand der Erläuterungen zusammengetragen. Die Erklärung der verschiedenen Faktoren folgt in den nächsten Abschnitten. Des Weiteren wird begründet, ob bei den eigenen Berechnungen gleich vorgegangen wird.

Immobilien- und Mietpreis

In der Studie werden die Preise einer 4.5-Zimmer-Eigentums- und Mietwohnung verglichen. Man geht von inserierten Eigentumspreisen und Mieten aus. Der Kaufpreis bzw. Marktwert der Eigentumswohnung kann mit den ausgewiesenen Angaben berechnet werden und beträgt CHF 750'000. Die jährliche Miete wird angegeben und beträgt CHF 22'308 (Hasenmaile et al., 2019, S. 7).

Im Gegensatz zu der Studie der Credit Suisse AG basieren die Preise im Basisszenario nicht auf inserierten Preisen, sondern auf Transaktionspreisen. Gemäss Kapitel 2.1.1 sind inserierte Preise problematisch, da die Veröffentlichung der Daten oft zu Beginn des Verhandlungsprozesses stattfindet (Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2015). Es ist davon auszugehen, dass die Credit Suisse AG die ganze Schweiz betrachtet. Die Berechnungen im Basisszenario beschränken sich auf den Kanton Zürich. Mit welcher Vorgehensweise die Miete von CHF 22'308 berechnet wurde ist nicht bekannt. Die Bruttorendite beträgt 2.97 Prozent.

Hypothekarkosten

In der Studie wird von einer Belehnung von 80 Prozent ausgegangen. Die Hypothek beläuft sich somit auf CHF 600'000. Die Zinskosten wurden mit einem tatsächlichen

Zinssatz einer 5-jährigen Festhypothek zum damaligen Zeitpunkt (2018) berechnet. Sie betragen gemäss der Studie CHF 7'862. Der Zins belief sich somit gerundet auf 1.31 Prozent. Die Amortisation bleibt unberücksichtigt (Hasenmaile et al., 2019, S. 7). Anstatt von einer bestimmten Festhypothek-Laufzeit bei einer einzelnen Bank auszugehen, wird im Basisszenario mit dem hypothekarischen Durchschnittzinssatz der Banken gerechnet. Die Amortisation wird identisch berücksichtigt.

Unterhalts- und Nebenkosten

Die Credit Suisse AG hat die Unterhalts- und Nebenkosten mit 1 Prozent des Liegenschaftswerts miteinberechnet. Der Liegenschaftswert beinhaltet auch den Landwert, welcher ortsabhängig ist. Die Unterhalts- und Nebenkosten werden in den eigenen Berechnungen gemäss den Ausführungen von Dr. Stefan Fahrländer berücksichtigt.

Steuerliche Auswirkung

Die Credit Suisse AG hat bei der Berechnung der Steuern den Eigenmietwert und die Schuldzinsen berücksichtigt. Von welchem Einkommen und Vermögen sie ausgegangen sind, ist nicht bekannt. Weiter ist unklar, welche Steuertarife zur Anwendung kamen. In den eigenen Berechnungen wird jeweils das Einkommen angenommen, welches für die Aufnahme einer Hypothek erforderlich ist. Es wird mit dem Steuertarif des Kantons Zürich gerechnet und einem durchschnittlichen Gemeindesteuersatz.

Opportunitätskosten

Als alternative Anlagemöglichkeit der Eigenmittel hat die Credit Suisse AG mit dem Zins einer 10-jährigen Bundesobligation gerechnet. Dieser bewegte sich im Jahr 2018 um die 0 Prozent (Schweizerische Nationalbank, 2021b). Da die Opportunitätskosten sehr individuell sind, werden in den eigenen Berechnungen verschiedene Szenarien analysiert.

Wertänderung

Die Credit Suisse AG hat auf der Grundlage der langfristigen Preisentwicklung der letzten 35 Jahre eine Wertsteigerung geschätzt. Dabei wurde nur die Entwicklung des Landwertes berücksichtigt, da sich das Gebäude entwertet. Da die Immobilienpreise zurzeit hoch sind, wurde aus Risikogründen nicht das gesamte Preiswachstum angerechnet. Da Wohneigentum ein Klumpenrisiko darstellt, hat die Credit Suisse AG zusätzlich Risikokosten von 1 Prozent des Liegenschaftswerts berücksichtigt. Eine Wertsteigerung und Risikokosten wurden in den eigenen Berechnungen nicht berücksichtigt. Die Begründung folgt im Kapitel 3.3.1.

Qualitative Faktoren

In die Berechnung der Credit Suisse AG sind keine qualitativen Faktoren eingeflossen. Dies wird in den eigenen Berechnungen gleich gehandhabt, da die qualitativen Faktoren sehr individuell und schwierig zu quantifizieren sind.

Fazit

Die Credit Suisse AG weist in ihrer Studie aus, dass die Kosten für Wohneigentum 17.9 Prozent günstiger sind als für eine vergleichbare Miete (Hasenmaile et al., 2019, S. 7-8). In der Kostenzusammenstellung im Anhang 6.6 sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden gar um 31.1 Prozent tiefer. Die Differenz dieser beiden Werte ist auf eine Abweichung bei der steuerlichen Auswirkung, der Wertänderung und den Risikokosten zurückzuführen. Die Steuern werden in der Kostenzusammenstellung vernachlässigt, da die Parameter unbekannt sind. Die Credit Suisse AG hat in ihrer Berechnung Risikokosten von 1 Prozent und einen Kapitalertrag durch eine Wertsteigerung berücksichtigt. Unter der Berücksichtigung der Risikokosten von 1 Prozent des Liegenschaftswerts wäre das Kostentotal von Wohneigentum beinahe identisch wie jenes der Miete. Dies lässt darauf schliessen, dass die Credit Suisse AG eine Wertsteigerung eingerechnet hat.

3.3 Eigene Berechnungen

In den folgenden Unterkapiteln folgen die eigenen Berechnungen. Sie basieren auf den theoretischen Grundlagen des zweiten Kapitels sowie den Erkenntnissen aus den Experteninterviews. Zuerst werden die Kosten in einem Basisszenario berechnet. Es folgt die Berechnung bei einem Zinsanstieg auf 3 Prozent. Im Anschluss werden die Kosten anhand eines realen Beispiels einer Überbauung in Winterthur verglichen. Die Beträge werden pro Jahr ausgewiesen.

3.3.1 Basisszenario

In der Tabelle 4 sind die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden im Kanton Zürich in einem Basisszenario dargestellt. Diverse Zahlen stammen aus den Erläuterungen der letzten Kapitel. Zudem wurden einige Annahmen getroffen. In der linken Spalte sind die relevanten Faktoren, die im zweiten Kapitel dargelegt wurden, aufgeführt. In der mittleren Spalte sind Kosten von Eigenheimbesitzenden und in der rechten Spalte jene der Mietenden ersichtlich. Die Herleitung wird in den folgenden Abschnitten erklärt.

Tabelle 4: Berechnung Basisszenario (eigene Darstellung)

	Wohneigentum	Miete
Hypothekarzins	CHF 9 000	
Unterhalts- und Nebenkosten	CHF 7 700	
Steuerliche Auswirkung		
Einkommensteuer	CHF 2 656	
Vermögenssteuer		CHF 48
Opportunitätskosten	CHF 0	
Wertänderung	CHF 0	
Miete		
Nettomiete		CHF 26 100
Nebenkosten		CHF 3 100
Total	CHF 19 356	CHF 29 248

Immobilien- und Mietpreis

Um eine möglichst generelle Aussage machen zu können, wird im Basisszenario möglichst von Durchschnittswerten ausgegangen. Gemäss den Experteninterviews sind die Durchschnittswerte bzw. Mediane der Preise von Eigentums- und Mietwohnungen nicht miteinander vergleichbar. Die Bruttorendite von 2.35 Prozent wird als zu tief erachtet. Gemäss Dr. Stefan Fahrländer ist eine Bruttorendite von 3.2 Prozent im Kanton Zürich realistischer. In den Berechnungen mit dem hedonischen Modell (vgl. Anhang 6.4) liegt die durchschnittliche Bruttorendite bei 2.6 Prozent. Folglich wird im Basisszenario mit der Mitte, also 2.9 Prozent Bruttorendite, gerechnet. Beim Kaufpreis der Eigentumswohnung wird von CHF 900'000, dem Median der gezahlten Preise für 4-Zimmer-Eigentumswohnungen im Kanton Zürich im Jahr 2019 (Statistisches Amt des Kantons Zürich, 2019) ausgegangen. Die Nettomiete entspricht somit CHF 26'100. Die Nebenkosten werden gemäss Anhang 6.4 mit CHF 3'100 berücksichtigt.

Hypothekarkosten

Bei einer angenommenen Belehnung von 80 Prozent beträgt die Hypothek CHF 720'000. Mit dem hypothekarischen Referenzzinssatz von 1.25 Prozent betragen die jährlichen Zinskosten CHF 9'000. Die Amortisation bleibt unberücksichtigt, da es im Gegensatz zum Zins eine Verschiebung des liquiden Vermögens in die Eigentumswohnung darstellt.

Unterhalts- und Nebenkosten

Die Unterhalts- und Nebenkosten werden gemäss den Erläuterungen von Dr. Stefan Fahrländer mit CHF 7'700 berücksichtigt. Sie bestehen aus den Komponenten Betriebskosten, Unterhalt und Reparaturen sowie Erneuerungen. Die Details der Berechnung sind im Anhang 6.7 zu finden.

Steuerliche Auswirkung

Die Berechnung der Einkommens- und Vermögenssteuern der Wohneigentümerinnen und Wohneigentümer sowie Mietenden werden in den Tabellen 5 und 6 gezeigt. Da auf der Ebene Gemeinde/Kanton und Bund zum Teil unterschiedliche Regeln gelten, werden die Werte separat aufgeführt. Es wird angenommen, dass es sich um ein berufstätiges Ehepaar handelt.

Tabelle 5: Einkommenssteuer im Basisszenario (eigene Darstellung)

Einkommensteuer	Wohneigentum		Miete	
	Gemeinde/Kanton	Bund	Gemeinde/Kanton	Bund
Einkommen	CHF 152 000	CHF 152 000	CHF 152 000	CHF 152 000
+ Eigenmietwert	CHF 26 100	CHF 26 100		
- Unterhalt und Verwaltung	CHF 5 220	CHF 5 220		
- Berufsauslagen	CHF 18 520	CHF 17 960	CHF 18 520	CHF 17 960
- Schuldzinsen	CHF 9 000	CHF 9 000		
- Beiträge an Säule 3a	CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652
- Versicherungsprämien	CHF 5 200	CHF 3 500	CHF 5 200	CHF 3 500
- Sonderabzug Ehegatten	CHF 5 900	CHF 16 000	CHF 5 900	CHF 16 000
= Steuerbares Einkommen	CHF 120 608	CHF 112 768	CHF 108 728	CHF 100 888
= Einkommenssteuer Bund		CHF 2 696		CHF 2 008
= Einkommenssteuer Kanton	CHF 6 532		CHF 5 581	
= Einkommenssteuer Gemeinde	CHF 6 989		CHF 5 972	
Total	CHF 16 217		CHF 13 561	

Damit die Anforderungen der Banken für die Vergabe der Hypothek von CHF 720'000 erfüllt sind, muss das Einkommen mindestens CHF 152'000 betragen (vgl. Kapitel 2.2.1.4). Von diesem Einkommen wird bei der Berechnung ausgegangen. Der Eigenmietwert wird anhand der Vergleichsmethode berücksichtigt. Die Nettomiete ist in diesem Beispiel bekannt und beträgt CHF 26'100. Für den Unterhalt und die Verwaltung wird beim Eigenheimbesitzenden der Pauschalabzug berücksichtigt. Dieser beträgt 20 Prozent des Eigenmietwertes und somit CHF 5'220. Die Berechnung der Berufsauslagen ist im

Anhang 6.8 zu finden. Weiter können die Schuldzinsen in Abzug gebracht werden. Diese belaufen sich beim Eigenheimbesitzenden auf CHF 9'000. Es wird angenommen, dass die Mieterschaft nicht verschuldet ist. Der maximale Beitrag an die Säule 3a von CHF 6'826 wird bei beiden Ehepaaren gleich berücksichtigt. Für die Versicherungsprämien wird der Maximalbetrag von CHF 5'200 (Kanton) und CHF 3'500 (Bund) abgezogen (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 18). Weiter kann bei Ehegatten, die beide berufstätig sind, ein Sonderabzug geltend gemacht werden. Bei der Staatssteuer sind es maximal CHF 5'900 und bei der Bundessteuer CHF 13'400 (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 20). Hinzu kommt bei der Bundessteuer der Abzug für Ehegatten von CHF 2'600 (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 23). Das Resultat wird in der Zeile steuerbares Einkommen ausgewiesen. Die Bundessteuer wurde mit der Tabelle 7 im Anhang 6.1 berechnet. Die kantonale Einkommenssteuer wurde anhand der Steuertarife in Tabelle 2 kalkuliert. Als Steuerfuss der Gemeinde wird der Durchschnitt aller Zürcher Gemeinden vom Jahr 2020 verwendet. Dieser entspricht 107 Prozent (Kantonales Steueramt Zürich, 2021b). Die Kirchensteuer, Verrechnungssteuer und eine allfällige Steuerermässigung für Kinder bleiben unberücksichtigt. Der Eigenheimbesitzende zahlt total CHF 2'656 mehr Einkommenssteuer als der Mietende.

Tabelle 6: Vermögenssteuer im Basisszenario (eigene Darstellung)

	Wohneigentum	Miete
Vermögenssteuer		
Liquides Vermögen	CHF 20 000	CHF 200 000
+ Liegenschaftswert	CHF 614 000	
- Schulden	CHF 720 000	
= Steuerbares Vermögen	-CHF 86 000	CHF 200 000
= Vermögenssteuer Kanton	CHF 0	CHF 23
= Vermögenssteuer Gemeinde	CHF 0	CHF 25
Total	0	CHF 48

Die Tabelle 6 zeigt die Berechnung der Vermögenssteuer. Da sich ein Grossteil der Bevölkerung kein Wohneigentum leisten kann (Martel, 2019), wäre es nicht verhältnismässig in der Berechnung mit dem Median des Vermögens im Kanton Zürich zu rechnen. Für die Wohnung mit dem Kaufpreis bzw. Marktwert von CHF 900'000 müssen Eigenmittel von CHF 180'000 aufgebracht werden. Es wird die Annahme getroffen, dass weitere liquide Mittel von CHF 20'000 verfügbar sind. Der Mietende verfügt entsprechend

über CHF 200'000 liquide Mittel. Der Eigenmietwert entspricht gemäss Kapitel 2.3.3.1 für Stockwerkeigentum 4.25 Prozent des Land- und Zeitbauwertanteils. Da der Eigenmietwert im Basisszenario CHF 26'100 beträgt, wird der Liegenschaftswert gerundet mit CHF 614'000 berücksichtigt. Die Altersentwertung wird bei dieser Berechnung ignoriert. Sofern noch keine Schätzung der Gebäudeversicherung vorliegt, wird der Liegenschaftswert gemäss Kapitel 2.3.3.1 mit 70 Prozent des Kaufpreises, somit CHF 630'000, berücksichtigt. 4.25 Prozent davon sind CHF 26'775, was ungefähr der Nettomiete entspricht. Somit stimmt die Grössenordnung. Beim Eigenheimbesitzenden kann die Hypothek von CHF 720'000 in Abzug gebracht werden. Die Vermögenssteuer wurde mit den Tarifen in Tabelle 3 berechnet und für die Gemeindesteuer mit 107 Prozent multipliziert.

Opportunitätskosten

Laut Ursina Kubli sind die Opportunitätskosten sehr individuell und davon abhängig, wie das Geld investiert wird. Dies hängt von der persönlichen Risikofähigkeit und -bereitschaft ab. Im Basisszenario wird deshalb weder die negative Rendite der Bundesobligation oder des Sparkontos noch eine mögliche Rendite einer Aktienanlage angerechnet. Im Anhang 6.9 werden die Kosten unter der Berücksichtigung von Opportunitätskosten basierend auf einer Anlage mit einer Rendite von 4.7 Prozent nach Abzug der Steuern gezeigt.

Wertänderung

Eine Wertänderung wird in der Berechnung nicht berücksichtigt. Wie erwähnt, besteht neben der Chance auf eine Wertsteigerung auch das Risiko einer Wertverminderung. Gemäss Ursina Kubli ist ein Preisanstieg wie jener der letzten Jahre zukünftig unwahrscheinlich. Laut Dr. Stefan Fahrländer ist die Performance einer Immobilie nahe bei null. Weiter lastet eine Wertänderung mit einem grossen Hebel komplett auf den investierten Eigenmitteln. Des Weiteren wird auch eine allfällige Grundstückgewinnsteuer nicht angerechnet, da diese eine Reduktion des Verkaufserlöses darstellt. Bei den eigenen Berechnungen wird von einer langfristigen Investition auf unbestimmte Zeit ausgegangen.

Qualitative Faktoren

Die qualitativen Faktoren sind schwierig zu quantifizieren, da sie sehr individuell sind. Sie bleiben daher in den Berechnungen unberücksichtigt. Auch wenn qualitative Faktoren wie beispielsweise die Gestaltungsfreiheit bei einem Eigenheim schwierig zu quantifizieren sind, haben sie für jede Person einen anderen Wert, der die persönlichen Abwägungen beeinflussen kann.

Fazit

Mit den getroffenen Annahmen belaufen sich im Kanton Zürich die Kosten des Eigenheimbesitzenden auf CHF 19'356 und die des Mietenden auf CHF 29'248 pro Jahr. Wohneigentum ist somit 33.8 Prozent günstiger als zu mieten. Wenn ein Mietender hingegen das Kapital von CHF 180'000 investiert und nach Abzug der Steuern eine Rendite von 4.7 Prozent erwirtschaften würde, wären dies beim Eigenheimbesitzenden entsprechende Opportunitätskosten. In diesem Fall sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden und Mietenden beinahe gleich hoch. Der Unterschied beläuft sich nur noch auf 4.9 Prozent (vgl. Anhang 6.9). So kann festgehalten werden, dass die Kosten individuell sind und es von hoher Bedeutung ist, wie das Geld alternativ investiert wird. Eine weitere Erkenntnis aus den Berechnungen ist, dass die Vermögenssteuer durch den Abzug der Schulden beim Eigenheimbesitzenden tiefer ist. Allerdings fällt die Einkommenssteuer mit den aktuell tiefen Zinsen höher aus. Da die Belastung des Einkommens höher ist als jene des Vermögens, zahlt der Eigenheimbesitzende im Basisszenario höhere Steuern als der Mietende.

3.3.2 Mögliche Entwicklung: Zinserhöhung auf 3 Prozent

Im Basisszenario wird ersichtlich, dass die Höhe des Hypothekarzinzssatzes einen grossen Einfluss auf die Kosten hat. Die Zinsen befinden sich aktuell auf einem historisch tiefen Niveau. Die Experten, Ursina Kubli und Dr. Stefan Fahrländer, schätzen einen Zinsanstieg auf 5 Prozent in den nächsten Jahren als unrealistisch ein. Aus diesem Grund wird in der folgenden Berechnung von einem Anstieg des Hypothekarzinses auf 3 Prozent ausgegangen. Der Zins einer 10-jährigen Festhypothek hat sich das letzte Mal Mitte 2011 auf mehr als 3 Prozent belaufen (Schweizerische Nationalbank, 2021c). Die Werte, die sich bei einem Zinsanstieg verändern, werden in den folgenden Abschnitten erläutert. Die Zusammenstellung der Kosten befindet sich im Anhang 6.10. Die Abweichungen zum Basisszenario sind grau markiert.

Immobilienpreis

Gemäss Kapitel 2.1.1 sind die Immobilienpreise unter anderem von der Entwicklung der Hypothekarzinsen abhängig (Nastansky, 2017, S. 169). Gemäss Dr. Stefan Fahrländer sinken die Immobilienpreise bei einem Zinsanstieg langfristig. Da die Immobilienpreise von diversen weiteren Faktoren abhängen (Nastansky, 2017, S. 169), bleibt der Marktwert in diesem Beispiel bei CHF 900'000.

Hypothekarkosten

Der Hypothekarzins beläuft sich auf 3 Prozent.

Steuerliche Auswirkung von Wohneigentum

Durch den erhöhten Abzug der Schuldzinsen verringert sich das steuerbare Einkommen des Eigenheimbesitzenden. Dies hat in diesem Beispiel zur Folge, dass die Einkommenssteuer des Eigenheimbesitzenden tiefer ausfällt als jene des Mietenden. Die Vermögenssteuer bleibt unverändert. Die Berechnung der Steuern ist in den Tabellen 14 und 15 im Anhang 6.10 zu finden.

Opportunitätskosten

Die Opportunitätskosten wurden im Basisszenario nicht berücksichtigt, da sie sehr individuell sind und von der persönlichen Risikofähigkeit und -bereitschaft abhängen. Konsequenterweise fliessen sie auch nicht in diese Beispielberechnung ein. Allerdings kann davon ausgegangen werden, dass sich bei einem Hypothekarzins von 3 Prozent der Zins einer 10-jährigen Bundesobligation oder eines Sparkontos nicht mehr im negativen Bereich befindet. Andererseits dürften höhere Zinsen auch einen Einfluss auf die Aktienmärkte haben (easyfolio, 2021).

Nettomiete

Bei einem Anstieg der Hypothekarzinsen erhöht sich auch der hypothekarische Referenzzinssatz. Gemäss Ursina Kubli und Dr. Stefan Fahrländer erfolgt die Auswirkung mit einer Verzögerung. Ein Anstieg der Hypothekarzinsen von einem Prozentpunkt wirkt sich erst mit einer Verzögerung von drei Jahren auf den Referenzzinssatz aus (Fahrländer, Matter & Pichler, 2019, S. 18). Gemäss Dr. Stefan Fahrländer ist das Ausmass des Zinsanstiegs entscheidend. Da sich der hypothekarische Referenzzinssatz mit einer Verzögerung anpasst, ist der Unterschied zwischen den Hypothekarzinsen und dem Referenzzinssatz bei einem schnellen Zinsanstieg grösser.

Gemäss Mieterinnen- und Mieterverband (o. J.c) darf der Mietzins bei Teuerung, Anhebung des Referenzzinssatzes sowie bei Umbauten oder Renovationen erhöht werden. Gemäss VMWG Art. 13 Abs. 1 kann der Mietzins bei einer Erhöhung des Referenzzinssatzes pro 0.25 Prozent um 3 Prozent erhöht werden. Bei der Beispielberechnung ist unbekannt, wie schnell der Hypothekarzins angestiegen ist und mit welcher Verzögerung der Referenzzinssatz folgt. Es wird eine Erhöhung des Referenzzinssatzes auf 2 Prozent angenommen. Dies hätte einen Anstieg des Mietzinses um 9 Prozent zur Folge.

Fazit

Bei einem Anstieg des Hypothekarzinses auf 3 Prozent sind die Kosten eines Eigenheimbesitzenden 7.7 Prozent günstiger als jene eines Mietenden (vgl. Anhang 6.10). Die

Kosten sind demnach stark von Zinsänderungen abhängig. Bei der Berücksichtigung der Opportunitätskosten basierend auf einer Anlage mit einer Rendite von 4.7 Prozent nach Abzug der Steuern, sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden 15.9 Prozent höher. Festzuhalten ist der Unterschied bei der Einkommenssteuer. Aufgrund des höheren Abzugs der Schuldzinsen ist die Einkommenssteuer des Eigenheimbesitzenden tiefer als jene des Mietenden. Die Vermögenssteuer bleibt unverändert.

3.3.3 Reales Beispiel

Im folgenden Kapitel werden die tatsächlichen Kosten einer Eigentumswohnung und einer vergleichbaren Mietwohnung in der Überbauung Meier Hof in Winterthur analysiert. Der Vergleich eignet sich besonders, da es in dieser Überbauung Eigentums- und Mietwohnungen hat und die Lage somit identisch ist.



Abbildung 8: Überbauung Meier Hof in Winterthur (gfi Gesellschaft für Immobilien AG, o. J.)

In der Abbildung 8 ist die Neubau Überbauung Meier Hof in Winterthur ersichtlich. Eine 4.5-Zimmer-Eigentumswohnung kostet CHF 980'000. Die Nettomiete einer vergleichbaren Wohnung beläuft sich auf CHF 2'320 pro Monat. Die Bruttorendite beträgt 2.84 Prozent und ist somit ähnlich hoch wie die Bruttorendite von 2.9 Prozent im Basisszenario. Die Zusammenstellung der Kosten mit den Erläuterungen wird im Anhang 6.13 dargestellt.

Fazit

Die Kosten des Eigenheimbesitzenden sind 32.7 Prozent tiefer als jene des Mietenden. Werden die CHF 196'000, die der Eigenheimbesitzende in die Wohnung investiert hat, vom Mietenden mit einer jährlichen Rendite von 4.7 Prozent nach Abzug der Steuern angelegt, liegt der Unterschied nur noch bei 3.2 Prozent (vgl. Anhang 6.14). Es bestätigt sich, dass es beim Kostenvergleich von hoher Bedeutung ist, wie der Mietende die liquiden Mittel investiert. Die Einkommenssteuer ist wie im Basisszenario beim Eigenheimbesitzenden höher und die Vermögenssteuer tiefer.

3.4 Diskussion der Ergebnisse

Unter der Berücksichtigung der Hypothekarzinsen, Unterhalts- und Nebenkosten, der steuerlichen Auswirkung und der Nettomiete mit Nebenkosten ist kaufen im aktuellen Zinsniveau im Kanton Zürich günstiger als mieten. Dies zeigen die Ergebnisse der Berechnungen im Basisszenario und im realen Beispiel. Auch wenn die Credit Suisse AG in ihrer Berechnung von einer anderen Ausgangslage ausgegangen ist und andere Annahmen getroffen hat, kam sie zum selben Schluss. Auch die Experten sind der Meinung, dass kaufen im aktuell tiefen Zinsniveau günstiger ist als mieten. Sie betonen allerdings, dass dies unter anderem stark von der Zinsentwicklung abhängig ist. Dies zeigt sich auch in der eigenen Berechnung mit einem Hypothekarzins von 3 Prozent. Die Kosten des Eigenheimbesitzenden sind mit den getroffenen Annahmen zwar immer noch günstiger als jene des Mietenden, allerdings ist der Unterschied nur gering. Wenn die Opportunitätskosten in die Berechnung einfließen, ist der Unterschied im aktuellen Zinsniveau nicht mehr so deutlich. Werden sie im Beispiel des Zinsanstiegs auf 3 Prozent angerechnet, sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden höher. Hervorzuheben ist, dass die Ergebnisse der Berechnungen im Basisszenario und im realen Beispiel beinahe gleich sind.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Einkommenssteuer eines Eigenheimbesitzenden im aktuell tiefen Zinsniveau höher ist als jene eines Mietenden in derselben Ausgangslage. Während Mietende keine Möglichkeit haben, die Kosten im Zusammenhang mit der Wohnung steuerlich in Abzug zu bringen, sieht dies bei Eigenheimbesitzenden anders aus. So sind beispielsweise werterhaltende Renovationen bei Wohneigentümerinnen und -eigentümern abzugsfähig. Dies kann die Einkommenssteuer beeinflussen. Je höher der zu bezahlende Hypothekarzins, desto höher wird auch der Abzug der Schuldzinsen, was die Einkommenssteuer eines Eigenheimbesitzenden verringert.

Die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden werden von diversen Faktoren beeinflusst. Die Ergebnisse verdeutlichen, dass abhängig von den getroffenen Annahmen ein anderes Ergebnis resultiert. Eine grosse Auswirkung hat das Zinsniveau. Des Weiteren sind die Opportunitätskosten von hoher Bedeutung. Zudem würde eine Wertsteigerung die Berechnung beeinflussen. Da neben der Chance einer Wertsteigerung auch das Risiko einer Wertverminderung besteht, wurde diese nicht berücksichtigt. Die qualitativen Faktoren wurden in den Berechnungen nicht berücksichtigt, da sie sehr individuell sind. Bei der persönlichen Kostenbetrachtung sind sie allerdings von hoher Bedeutung und können das Ergebnis in die eine oder andere Richtung beeinflussen.

4 Schlussbetrachtung

Die vorliegende Bachelorarbeit hat sich mit der Frage befasst, ob kaufen oder mieten im Kanton Zürich günstiger ist. Im theoretischen Rahmen wurden die Grundlagen des Themas aufgearbeitet und die Anforderungen an Eigenheimbesitzende und Mietende dargestellt. Im Anschluss wurden die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden zusammengetragen und erläutert. Im empirischen Teil wurden die Ergebnisse der beiden Experteninterviews zusammengefasst. Mit den Erkenntnissen wurde die Berechnung der Credit Suisse AG analysiert und drei eigene Berechnungen durchgeführt.

Das folgende Kapitel schliesst diese Arbeit ab. In der Schlussbetrachtung werden die wichtigsten Erkenntnisse zusammengefasst. Anschliessend wird auf die Handlungsempfehlung und ein Ausblick eingegangen. Zum Schluss folgt die kritische Reflexion dieser Bachelorarbeit.

4.1 Schlussfolgerung

Die Erkenntnisse der Experteninterviews und die Ergebnisse der eigenen Berechnungen ermöglichen die Beantwortung der Forschungsfrage. Im aktuellen Zinsniveau sind die Kosten von Eigenheimbesitzenden im Kanton Zürich tiefer als jene von Mietenden. In den Berechnungen im Basisszenario und mit den Zahlen des realen Beispiels liegt die Ersparnis des Eigenheimbesitzenden gegenüber einem Mietendem bei rund 30 Prozent. Wenn Opportunitätskosten basierend auf einer Anlage mit einer Rendite von 4.7 Prozent nach Abzug der Steuern angerechnet werden, ist der Unterschied nicht mehr so klar. In diesem Fall sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden und Mietenden nahezu gleich hoch. Die Berechnung ist von verschiedenen Faktoren abhängig. Eine Wertänderung wurde nicht angerechnet, da neben der Chance auf eine Wertsteigerung auch das Risiko einer Wertverminderung besteht. Ebenso wurden die qualitativen Faktoren im Kostenvergleich nicht berücksichtigt, da sie sehr individuell und schwierig zu quantifizieren sind. Für die persönliche Abwägung können sie allerdings von hoher Bedeutung sein. Dasselbe gilt für die Opportunitätskosten. Diese sind individuell und hängen von der persönlichen Risikofähigkeit und -bereitschaft ab. In der aktuellen Situation erhöht der Besitz von Wohneigentum in der Regel die Einkommenssteuer und verringert die Vermögenssteuer.

In einer weiteren Berechnung wurden die Kosten bei einem Anstieg des Hypothekarzinses auf 3 Prozent verglichen. Die Kosten eines Eigenheimbesitzenden sind 7.7 Prozent

günstiger als jene eines Mietenden. Unter der Berücksichtigung der Opportunitätskosten basierend auf einer Anlage mit einer Rendite von 4.7 Prozent nach Abzug der Steuern, sind die Kosten des Eigenheimbesitzenden allerdings 15.9 Prozent höher. Die Entwicklung der Zinsen beeinflusst den Kostenvergleich somit stark. Dies wurde auch von den Experten bestätigt. Ein Anstieg der Zinsen erhöht die Kosten von Eigenheimbesitzenden stärker. Wiederum können die höheren Schuldzinsen steuerlich in Abzug gebracht werden. Dies hat in der Beispielberechnung dazu geführt, dass die Einkommenssteuer des Eigenheimbesitzenden tiefer ausfiel als jene des Mietenden.

Weiter kann festgehalten werden, dass die Kosten von der Entwicklung der Immobilien- und Mietpreise beeinflusst werden. Die aktuelle Situation wurde im theoretischen Rahmen dargelegt. So spielen unter anderem die Leerwohnungsziffer, die demografische Entwicklung und die Bautätigkeit eine Rolle, wie sich die Preise entwickeln. Da in Zukunft von steigenden Immobilienpreisen ausgegangen wird und sich der Druck auf die Mieten weiter erhöht, könnten sich die Kosten des Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft annähern.

4.2 Handlungsempfehlung

Die Ergebnisse der Experteninterviews und der eigenen Berechnungen zeigen, dass die Kosten eines Eigenheimbesitzenden mit den getroffenen Annahmen aktuell tiefer sind als jene eines Mietenden. Aufgrund der hohen Anforderungen für die Kreditvergabe bleibt der Erwerb von Wohneigentum dennoch für viele ein Traum. Die erforderlichen Eigenmittel könnten mit regelmässigen Einzahlungen in die Säule 3a aufgebaut werden.

Nicht nur quantitative Faktoren haben einen Einfluss auf den individuellen Kostenvergleich. Die qualitativen Faktoren wie die Gestaltungsfreiheit von Eigenheimbesitzenden und die grössere Mobilität von Mietenden sind ebenfalls von hoher Bedeutung. Es ist empfehlenswert, dass man sich selber über diese individuellen Einflussfaktoren im Klaren ist. Im Zusammenhang mit den Opportunitätskosten von Eigenheimbesitzenden ist entscheidend, wie das Kapital alternativ als in eine Liegenschaft investiert wird. Diesbezüglich sollte man sich Gedanken machen und eine für sich optimale Lösung umsetzen.

Eine Wertänderung wurde in den Berechnungen nicht berücksichtigt. Eigenheimbesitzende sollten sich bewusst sein, dass Wohneigentum ein Klumpenrisiko darstellt. Wertänderungen lasten vollständig auf den investierten Eigenmitteln.

Eigenheimbesitzende haben die Möglichkeit, gewisse Kosten im Zusammenhang mit dem Eigenheim steuerlich in Abzug zu bringen. Dazu gehören beispielsweise werterhaltende Renovationen. Zur Steueroptimierung ist eine sorgfältige Planung von grösseren Renovationen empfehlenswert.

4.3 Ausblick

Die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden sind von diversen Faktoren und deren Entwicklung abhängig. Wie sich in dieser Arbeit gezeigt hat, ist dabei die Entwicklung der Zinsen von hoher Bedeutung. Neben den genannten Faktoren werden die Kosten in naher Zukunft durch die CO₂ Massnahmen und die eventuelle Abschaffung des Eigenmietwertes beeinflusst. Die CO₂ Massnahmen können für Eigentümerinnen und Eigentümer hohe Investitionen zur Folge haben. Langfristig sollten die laufenden Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden sinken. Die Abschaffung des Eigenmietwertes wird aktuell diskutiert. Ein Systemwechsel hätte beim heutigen Zinsniveau einen positiven Einfluss auf die Steuern von Eigenheimbesitzenden.

4.4 Kritische Reflexion

Die Berechnungen beruhen auf vielen Annahmen. So wurde beispielsweise stets mit einer maximalen Belehnung von 80 Prozent kalkuliert. Weiter wurden beim Einkommen und Vermögen Annahmen getroffen, was sich aufgrund der Progression auf die Steuersätze auswirkt. Bei den Gemeindesteuertarifen wurde im Basisszenario mit dem Durchschnitt aller Gemeinden gerechnet. Je nach Gemeinde variieren die Steuern. Eine Wertsteigerung oder -verminderung ist nicht in die Berechnungen eingeflossen. Die Berücksichtigung dieser Faktoren kann die Kosten von Eigenheimbesitzenden verringern sowie auch erhöhen. Es ist nicht auszuschliessen, dass die Kosten von Mietenden in gewissen Fällen tiefer sind als jene von Eigenheimbesitzenden. Bei den Berechnungen im Basisszenario und im realen Beispiel handelt es sich um eine Momentaufnahme. Je nach Entwicklung der verschiedenen Einflussfaktoren kann ein anderes Ergebnis resultieren.

Die Autorin dieser Arbeit ist überzeugt, dass mit den Experteninterviews die richtige Methode zur Beantwortung der Forschungsfrage angewendet wurde. Durch das grosse Fachwissen der Experten konnten für die Forschungsfrage relevante Erkenntnisse gewonnen werden. Es ist zu beachten, dass eine grössere Anzahl an Interviews ermöglicht hätte, noch mehr Fachwissen und andere Sichtweisen in diese Arbeit einfliessen zu lassen.

Die CO₂ Massnahmen und die allfällige Abschaffung des Eigenmietwertes wird die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft beeinflussen. In diesem Bereich besteht weiteres Untersuchungspotenzial. Diese Arbeit könnte als Grundlage für diese Forschung dienen.

5 Literaturverzeichnis

- Adrian, R., & Heidorn, T. (2000). Aufgaben der Banken. In: R. Adrian & T. Heidorn (Hrsg.): *Der Bankbetrieb*. S. 3-16. Wiesbaden: Gabler.
- Allcap AG (2020). *Vermieter aufgepasst: So erkennen Sie einen zuverlässigen Mieter*. Abgerufen von <https://www.newhome.ch/blog/de/mieten/vermieter-aufgepasst-so-erkennen-sie-einen-zuverlaessigen-mieter/>.
- Baur, M., Donini, F.,ENZler, C., Hader, M., Mery, J. B., Morger, M., Nydegger Lory, B., Piegai, J., & Schneider, L.M. (2010). *Wohneigentumspolitik in der Schweiz*. Bern: Eidgenössisches Finanzdepartement & Eidgenössische Steuerverwaltung.
- Bucher, H.-P., Craviolini, J., Grütter, M., Hofer, T., Knecht, T., Lo Russo, T., Moser, P., & Schnell, A. (2019). *Kanton Zürich in Zahlen 2019*. Zürich: Statistisches Amt des Kantons Zürich und Zürcher Kantonbank.
- Bueller, V. (2014). Das Haus nicht im Sack kaufen. *Beobachter Wohnen*. 12.05.2014. Abgerufen von <https://www.beobachter.ch/wohnen/eigentum/immobilien-das-haus-nicht-im-sack-kaufen>.
- Bundesamt für Sozialversicherung (o. J.). *Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge*. Abgerufen von <https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/bv/grundlagen-und-gesetze/grundlagen/wohneigentumsfoerderung.html>.
- Bundesamt für Statistik (2019). *Bau- und Wohnungswesen 2017*. Abgerufen von <https://www.google.ch/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjgocHVgPbvAhX8JMUKHcLSBpMQFjAFegQIBxA&url=https%3A%2F%2Fwww.bfs.admin.ch%2Fbfsstatic%2Fdam%2Fassets%2F7966565%2Fmaster&usg=AOvVaw0hk7LKuAXo-TtqRrPhiFtR>.
- Bundesamt für Statistik (2020a). *Anstieg der Leerwohnungsziffer hält 2020 weiter an*. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bau-wohnungswesen/erhebungen/lwz.assetdetail.14467340.html>.
- Bundesamt für Statistik (2020b). *Wohnungsgrösse*. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bau-wohnungswesen/wohnungen/groesse.html>.

- Bundesamt für Statistik (2021a). *Durchschnittliche Jahreststeuerung des Wohneigentums im Jahr*. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfsstatic/dam/assets/15824139/master>.
- Bundesamt für Statistik (2021b). *Durchschnittliche Jahreststeuerung des Wohneigentums im Jahr 2020 beträgt 2,5%*. Abgerufen von www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/preise/immobilienpreise.assetdetail.15824139.html.
- Bundesamt für Statistik (2021c). *Mieter / Eigentümer*. Abgerufen von <https://www.bfs.admin.ch/bfs/de/home/statistiken/bauwohnungswesen/wohnungen/wohnverhaeltnisse/mieter-eigentuemmer.html>.
- Bundesamt für Wohnungswesen (2006). *Wie viele Haushalte haben in der Schweiz Wohneigentum und warum sind es nicht mehr?* Abgerufen von https://www.bwo.admin.ch/dam/bwo/de/dokumente/01_Wohnungsmarkt/12_Wohneigentum/wie_viele_haushaltehabeninderschweizwohneigentumundwarumsindesni.pdf.download.pdf/wie_viele_haushaltehabeninderschweizwohneigentumundwarumsindesni.pdf.
- Bundesamt für Wohnungswesen (2016). *Merkblatt zum hypothekarischen Referenzzinssatz bei Mietverhältnissen*. Abgerufen von https://www.bwo.admin.ch/dam/bwo/de/dokumente/04_Mietrecht/42_Referenzzinssatz/merkblatt_zum_hypothekarischenreferenzzinssatzbeimietverhaeltnis.pdf.download.pdf/merkblatt_zum_hypothekarischenreferenzzinssatzbeimietverhaeltnis.pdf.
- Bundesamt für Wohnungswesen (2021). *Hypothekarischer Referenzzinssatz*. Abgerufen von www.bwo.admin.ch/bwo/de/home/mietrecht/referenzzinssatz.html.
- Bundesamt für Wohnungswesen (o. J.). *Wohneigentumsquote*. Abgerufen von <https://www.bwo.admin.ch/bwo/de/home/Wohnungsmarkt/zahlen-und-fakten/wohneigentumsquote.html>.
- Comparis (2018). *Unterhalts- und Nebenkosten für Ihr Haus: Damit müssen Sie rechnen*. Abgerufen von <https://www.comparis.ch/immobilien/wohneigentum/tipps/hauskaufnebenkosten>.

- Conway, E. (2009). *50 Schlüsselideen Wirtschaftswissenschaft*. Heidelberg: Spektrum Akademischer Verlag GmbH.
- Döring, N., & Bortz, J. (2016). *Forschungsmethoden und Evaluation in den Sozial- und Humanwissenschaften*. 5. Auflage. Heidelberg: Springer.
- easyfolio (2021). *Aktien: Der Einfluss des Zinsniveaus*. Abgerufen von <https://easyfolio.de/aktien-der-einfluss-des-zinsniveaus/>.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2015). *Die Besteuerung der Eigenmietwerte*. Abgerufen von https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/allgemein/Dokumentation/Publikationen/dossier_steuereinformationen/f/Die%20Besteuerung%20der%20Eigenmietwerte.pdf.download.pdf/f_bestuerung_eigenmietwerte_d.pdf.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2018). *Handänderungssteuer*. Abgerufen von https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/allgemein/Dokumentation/Publikationen/dossier_steuereinformationen/d/Die%20Handaenderungsteuer.pdf.download.pdf/d_handaenderungsteuer_d.pdf.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2019). *Das schweizerische Steuersystem*. Bern: Schweizerische Steuerkonferenz.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2020a). *Steuerfreies Minimum*. Abgerufen von https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/allgemein/Dokumentation/Publikationen/steuermaeppchen/SteuerfreiesMinimumV_de-fr.pdf.download.pdf/SteuerfreiesMinimumV_de-fr.pdf.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2020b). *Tabelle für die Berechnung der direkten Bundessteuer der natürlichen Personen*. Abgerufen von <https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/bundessteuer/tarife/58c-2020-dfi.pdf.download.pdf/58c-2020-dfi.pdf>.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2020c). *Zinssätze im Bereich der direkten Bundessteuer für das Kalenderjahr 2021, Höchstabzüge Säule 3a im Steuerjahr 2021*. Abgerufen von <https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/bundessteuer/rundschreiben/2020/2-185-d-2020-d.pdf.download.pdf/2-185-D-2020-d.pdf>.

- Eidgenössische Steuerverwaltung (2021a). *Kantonsblatt Zürich*. Abgerufen von https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/allgemein/Dokumentation/Publikationen/kantonsblatt/ZH_de.pdf.download.pdf/ZH_de.pdf.
- Eidgenössische Steuerverwaltung (2021b). *Vermögenssteuer natürlicher Personen*. Abgerufen von https://www.estv.admin.ch/dam/estv/de/dokumente/allgemein/Dokumentation/Publikationen/dossier_steuereinformationen/d/Vermögenssteuer_NP.pdf.download.pdf/d_vermogenssteuer_2018_de.pdf.
- Eidgenössisches Finanzdepartement (2020). *Faktenblatt « Internationaler Steuervergleich »*. Abgerufen von <https://www.efd.admin.ch/dam/efd/de/dokumente/home/themen/steuern-international/fb-internationaler-steuervergleich.pdf.download.pdf/fb-internationaler-steuervergleich-d.pdf>.
- Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (2015). *Immobilien-Preisindizes: Sinn und Zweck, Konstruktion*. Abgerufen von https://fpre.ch/wp-content/uploads/almanach2015_immobilien-preisindizes.pdf.
- Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (2021a). *Marktmieten- und Baulandindizes von Renditeimmobilien (4. Quartal 2020)*. Abgerufen von <https://nl.mailxpert.ch/e/dfbbfa5118eca925/nl/885db06a9e3e82f389745279/link/6963/109c47403c9a05d7d8512a572c5e956786a74155/de/->.
- Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (2021b). *Metaanalyse Immobilien*. Abgerufen von https://fpre.ch/wp-content/uploads/meta_immo_ch_de.pdf.
- Fahrländer, S., Matter, D., & Pichler, V. (2019). *Steht der Schweiz eine Immobilienkrise bevor?* Zürich: Pensimo Management AG.
- Ferber, M. (2021a). So umgehen Sparer die Negativzinsen der Banken. *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 13.01.2021. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/finanzen/negativzinsen-so-koennen-sparer-sie-umgehen-ld.1595977>.

- Ferber, M. (2021b). In die Säule 3a einzahlen oder sich in die Pensionskasse einkaufen – was ist sinnvoller und für wen eignet sich welche Vorsorgeart besser? *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 27.04.2021. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/finanzen/altersvorsorge-saeule-3a-oder-einkauf-in-die-pensionskasse-ld.1613253>.
- Furrer, R., & Caduff, C. (2015). *Immobiliarsachenrecht Grundbuch*. Abgerufen von https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/planen-bauen/geoinformation/kataster/amtliche-vermessung/broschuerengbz/02_gvz_brosch_schaetzertagung_gb_2015.pdf.
- Fuss, S., & Karbach, U. (2019). *Grundlagen der Transkription: Eine praktische Einführung*. 2. Auflage. Opladen & Toronto: Verlag Barbara Budrich.
- gfi Gesellschaft für Immobilien AG (o. J.) *Wohnliegenschaft in 8405 Winterthur-Seen*. Abgerufen von <https://www.gfimmobilien.ch/ueberuns/referenzen/ueberbauung-meier-hof-8405-winterthur>.
- Hämmerli, F. (2018). Hypotheken - so unterschiedlich sind die Massstäbe der Banken. *Handelszeitung*. 19.01.2018. Abgerufen von <https://www.handelszeitung.ch/geld/hypotheken-so-unterschiedlich-sind-die-massstabe-der-banken>.
- Hasenmaile, F. (2020). *Eigenmietwert: Das müssen Sie wissen*. Abgerufen von https://www.credit-suisse.com/ch/de/articles/private-banking/eigenmietwert-das-muessen-sie-wissen-201804.html?&aa_cmp=psrc_pbch_ch_2019_alonc_mortgages_wr_na_goog_na_na_w07727&gclid=EAIaIQobChMI85uB0_zK8AIVtAWiAx0ewALREAAAYASAAEgLsCfD_BwE&gclsrc=aw.ds.
- Hasenmaile, F., Lohse, A., Rieder, T., Waltert, F., Sotier, M., & Wiencke, A. (2019). Lage, Lage, Grundriss. In: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products (Hrsg.): *Lage, Lage, Grundriss*. S. 1-67. Zürich: Credit Suisse AG.
- Hasenmaile, F., Lohse, A., Rieder, T., Waltert, F., & Wiencke, A. (2021). Home Sweet Home. In: Credit Suisse AG, Investment Solutions & Products (Hrsg.): *Home Sweet Home*. S. 1-63. Zürich: Credit Suisse AG.
- Hauseigentümerverband Schweiz (2021). *Referenzzinssatz*. Abgerufen von <https://www.hev-schweiz.ch/vermieten/mietverhaeltnis/referenzzinssatz/>.

- Hauseigentümerverband Schweiz (o. J.a). *Sicherheiten*. Abgerufen von <https://www.hev-schweiz.ch/vermieten/mietrecht/sicherheiten/>.
- Hauseigentümerverband Schweiz (o. J.b). *Stockwerkeigentum*. Abgerufen von <https://www.hev-schweiz.ch/eigentum/recht/stockwerkeigentum/>.
- Hauser, F. (2016). *Renovationskosten richtig abschätzen*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/information/magazine/2016/correctly-estimate-renovation-costs.html>.
- Hauser, F. (2018). *Werterhaltende und wertsteigernde Renovationen*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/information/magazine/2016/value-preserving-and-value-enhancing-renovation.html>.
- Hohgardt, H., Grimm, S., & Cong, T.M. (2019). Nachhaltige Sicherung des Wohnraums im Alter: wie ticken Personen mit Wohneigentum der Generation 50+?. *Swiss Real Estate Journal*, 2019(19), S. 40-49.
- Holzhey, M., & Skoczek, M. (2020). Illusion von Knappheit. In: UBS Switzerland AG (Hrsg.): *UBS Real Estate Focus 2020*. S. 12-15. Zürich: UBS Switzerland AG.
- Holzhey, M., Hofer, K., Saputelli, C., & Skoczek, M. (2021). *UBS Swiss Real Estate Bubble Index 4Q. 2021*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/content/dam/assets/global/ch/schweizer-immobilien-bubble-index-de.pdf>.
- Hypoguide (o. J.a). *Hypothek amortisieren - direkt oder lieber indirekt?* Abgerufen von <https://hypoguide.ch/de/Hypothek/Amortisation>.
- Hypoguide (o. J.b). *Unterhalts- und Nebenkosten - was kostet die Liegenschaft nach dem Kauf?* Abgerufen von https://hypoguide.ch/de/Hypothek/Unterhaltskosten?gclid=EAiaIQobChMIuJWR44-X8AIVV-R3Ch1cdAwPEAAAYASAAEgLWffD_BwE.
- IAZI AG (o. J.). *Hedonische Bewertung*. Abgerufen von <https://www.iazicifi.ch/produkt/hedonische-bewertung/>.
- IMBAS Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (Datenstand: 31. März 2021)
- Kantonales Steueramt Zürich (1999). *Tarif für Grundstückgewinnsteuer*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/steuern-finanzen/steuern/vertreter/steuerbuch/ZStB-Nr-225-1.pdf>.

Kantonales Steueramt Zürich (2009). *Weisung des Regierungsrates an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (Weisung 2009)*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/treuhaender/steuerbuch/steuerbuch-definition/zstb-21-1.html#-760604272>.

Kantonales Steueramt Zürich (2018). *Rundschreiben der Finanzdirektion an die Gemeinden über den Aufschub der Grundstückgewinnsteuer bei Ersatzbeschaffung einer dauernd und ausschliesslich selbstgenutzten Wohnliegenschaft (§ 216 Abs. 3 lit. i und § 226a StG)*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/treuhaender/steuerbuch/steuerbuch-definition/zstb-216-3.html#:~:text=Die%20Grundst%C3%BCckgewinnsteuer%20wird%20aufgeschoben%20bei,Ersatzliegenschaft%20im%20Kanton%20verwendet%20wird.%C2%BB>.

Kantonales Steueramt Zürich (2020). *Wegleitung zur Steuererklärung 2020*. Abgerufen von https://www.zh.ch/content/dam/zhweb/bilder-dokumente/themen/steuern-finanzen/steuern/natuerlichepersonen/2020/est-wegleitungen/305_Wegleitung_ZH_2020_HA_DEF_2.pdf.

Kantonales Steueramt Zürich (2021a). *Aktuelle Gemeindesteuerfüsse*. Abgerufen von https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/steuerstatistiken/aktuelle-gemeinde-steuerfuesse.html#/main_datacomponent_396199564.

Kantonales Steueramt Zürich (2021b). *Aktuelle Gemeindesteuerfüsse*. Abgerufen von https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/steuerstatistiken/aktuelle-gemeinde-steuerfuesse.html#.

Kantonales Steueramt Kanton Zürich (2021c). *Grundstückgewinnsteuer*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/steuern-natuerlichepersonen/grundstueck-gewinnsteuer.html>.

Kantonales Steueramt Zürich (2021d). *Merkblatt des kantonalen Steueramtes über die steuerliche Abzugsfähigkeit von Kosten für den Unterhalt und die Verwaltung von Liegenschaften*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/treuhaender/steuerbuch/steuerbuch-definition/zstb-30-3.html>.

- Kantonales Steueramt Zürich (2021e). *Steuerrechner*. Abgerufen von https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/steuern-natuerliche-personen/steuererklaerung-natuerliche-personen/steuerrechner.html?calculatorId=income_assets.
- Kantonales Steueramt Zürich (o. J.). *Steuererklärung für die Grundstückgewinnsteuer*. Abgerufen von <http://steueramt.formular.stzh.ch/default.aspx?gemnr=1>.
- Krättli, N. (2021). Endlich eine eigene Wohnung!. *Beobachter*. 06.04.2021. Abgerufen von <https://www.beobachter.ch/wohnen/umzug/mietwohnungen-endlich-eine-eigene-wohnung>.
- Kubli, U., & Horehajova, A. (2021). Die Alten bestimmen das Angebot von morgen. In: Analytics Immobilien, Zürcher Kantonalbank (Hrsg.): *Immobilien aktuell, Ausgabe April 2021*. S. 20-23. Zürich: Zürcher Kanonalbank.
- Lucco, A., Rüeger, B., Fuchs, R., Ergenzinger, R., & Thommen, J.-P. (2017). *Marketing: Konzepte, Instrumente, Aufgaben*. 5. Auflage. Zürich: Versus.
- Luft, A.-B. (2020). «Eidgenossen» rentieren höher als deutsche Bundesanleihen. *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 15.04.2020. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/finanzen/eidgenossen-rentieren-hoehler-als-deutsche-bundesanleihen-ld.1551823>.
- LUKB Expert Fondsleitung AG (2021). *Schweizer Aktien im Langzeitvergleich*. Abgerufen von <https://www.lukb.ch/documents/38421/352363/LUKB-Aktien+im+Langzeitvergleich.pdf/7911016b-72e5-2273-4061-674f6f1eb653?t=1583234560119>.
- Maier, R. (2020). *Schleppende Zuwanderung könnte Leerstandsproblematik verschärfen*. Abgerufen von <https://investrends.ch/aktuell/news/schleppende-zuwanderung-konnte-leerstandsproblematik-verscharfen/>.
- Marmet, D. (2021). Pandemie kostet viele Stellen. In: Analytics Immobilien, Zürcher Kantonalbank (Hrsg.): *Immobilien aktuell, Ausgabe April 2021*. S. 6-7. Zürich: Zürcher Kantonalbank.

- Martel, A. (2019). Der Mittelstand kann sich kein Eigenheim mehr leisten. *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 03.07.2019. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/wirtschaft/eigenheime-sind-fuer-den-mittelstand-vielerorts-unerschwinglich-geworden-ld.1491654>.
- Meyer, M. (2018). Doppelt so viele Wohnungen stehen leer wie gedacht. *Handelszeitung*. 13.11.2018. Abgerufen von <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/doppelt-so-viele-wohnungen-stehen-leer-wie-gedacht>.
- Mieterinnen- und Mieterverband (o. J.a). *Heiz- und Nebenkosten*. Abgerufen von <https://www.mieterverband.ch/mv/mietrecht-beratung/ratgeber-mietrecht/top-themen/heiz-und-nebenkosten.html>.
- Mieterinnen- und Mieterverband (o. J.b). *Kleinreparaturen & Ersatzteile*. Abgerufen von <https://www.mieterverband.ch/mv/mietrecht-beratung/ratgeber-mietrecht/top-themen/kleinreparaturen-ersatzteile.html>.
- Mieterinnen- und Mieterverband (o. J.c). *Mietzinserhöhung*. Abgerufen von <https://www.mieterverband.ch/mv/mietrecht-beratung/ratgeber-mietrecht/top-themen/mietzinserhoehung.html#:~:text=Gr%C3%BCnde%20f%C3%BCr%20eine%20Mietzinserh%C3%B6hung,oder%20Renovationen%20gemacht%20worden%20sind>.
- Mieterinnen- und Mieterverband (o. J.d). *Wissenswertes zum Mietzinsdepot*. Abgerufen von https://www.mieterverband.ch/dam/jcr:ac8a2875-bb87-4636-9e64-14d30405b64d/Merkblatt_Mietzinsdepot_Wissenswertes.pdf.
- Moneyland (o. J.). *Zinsdifferenzgeschäft*. Abgerufen von <https://www.moneyland.ch/de/zinsdifferenzgeschaeft-definition#:~:text=Die%20Bank%20vergibt%20dabei%20einerseits,%C3%BCber%20das%20auszuleihende%20Geld%20verf%C3%BCgen>.
- Moneypark (2016). *Haus und Wohnung: kaufen oder mieten?* Abgerufen von <https://moneypark.ch/news-wissen/allgemein/haus-und-wohnung-kaufen-oder-mieten/>.
- Moser, P. (2019). *Vermögensentwicklung und -mobilität*. Zürich: Statistisches Amt des Kantons Zürich.

- Müller, A. (2017). Aktien oder Häuser: Was langfristig mehr Rendite bringt. *Tagesanzeiger*. 04.09.2017. Abgerufen von <https://www.tagesanzeiger.ch/wirtschaft/konjunktur/aktien-oder-haeuser-was-langfristig-mehr-rendite-bringt/story/30659669>.
- Nastansky, A. (2017). Wechselbeziehung zwischen Immobilienmarkt und Makroökonomie. In: N.B. Rottke & M. Voigtländer (Hrsg.): *Immobilienwirtschaftslehre – Ökonomie*. S. 163-214. Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH.
- Neinhaus, A. (2018). Die SNB beeinflusst die Hypothekarzinsen nur indirekt. *Finanz und Wirtschaft*. 21.09.2018. Abgerufen von <https://www.fuw.ch/article/die-snb-beeinflusst-die-hypothekarzinsen-nur-indirekt/>.
- Raiffeisen (o. J.a). *Finanzierungsgrundlagen Hypothek*. Abgerufen von <https://www.raiffeisen.ch/rch/de/privatkunden/hypotheken/hypopedia/finanzierungsgrundlagen.html>.
- Raiffeisen (o. J.b). *Kaufen oder mieten - was lohnt sich mehr?* Abgerufen von <https://www.raiffeisen.ch/casa/de/suchen/immobiliensuche/kaufen-oder-mieten.html>.
- Reimann, M. (2020). «Der SARON ist ein stabiler Referenzzinssatz». *insight*. 30.06.2020. Abgerufen von <https://www.swissbanking.ch/de/medien/meinungen/der-saron-ist-ein-stabiler-referenzzinssatz>.
- Reul, G. (2005). Immobilienanlagen: Auf viele Steine bauen. *Handelszeitung*. 12.10.2005. Abgerufen von <https://www.handelszeitung.ch/unternehmen/immobilienanlagen-auf-viele-steine-bauen>.
- Rieder, T. (2018a). *Höhere Zinsen könnten zur Hypothek werden*. Abgerufen von <https://www.credit-suisse.com/ch/de/articles/private-banking/hoehere-zinsen-koennten-zur-hypothek-werden-201803.html>.

- Rieder, T. (2018b). *Wohneigentümer werden älter*. Abgerufen von https://www.google.ch/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwj0q3824DwAhVQr6QKHU8pBosQFjAAegQIAxAD&url=http%3A%2F%2Fwww.ubbo.ch%2Fview%2Fdata%2F4549%2FImmobilien%2520News%25202018.10.pdf&usg=AOvVaw0bcd7_In9_gPYBTD566q4T.
- Roos, E. (2021). Grosse Qualitätsunterschiede auf kleinstem Raum. In: Analytics Immobilien, Zürcher Kantonalbank (Hrsg.): *Immobilien aktuell, Ausgabe April 2021*. S. 17-19. Zürich: Zürcher Kantonalbank.
- Schäfer, M. (2015). Das Haus im Portfolio ändert alles. *Neue Zürcher Zeitung NZZ*. 14.11.2015. Abgerufen von <https://www.nzz.ch/finanzen/das-haus-im-portfolio-aendert-alles-1.18646168>.
- Schläpfer, B. (2021). *Bestandesmieten im Kanton Zürich*. Zürich: Statistisches Amt des Kantons Zürich.
- Schweizerische Bankiervereinigung (2019a). *Richtlinien für die Prüfung, Bewertung und Abwicklung grundpfandgesicherter Kredite*. Abgerufen von https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/d/9/7/1/d9714b65e4d51b8ff7df0af2a9543b0c035d1c66/SBVg_Richtlinien_f%C3%BCr_die%20_Pr%C3%BCfung_Bewertung_und_Abwicklung_grundpfandgesicherter_Kredite_DE.pdf.
- Schweizerische Bankiervereinigung (2019b). *Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen*. Abgerufen von https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/0/e/3/f/0e3fe72b0bdc557fef84893287ece62b37172e4c/SBVg_Richtlinien_betreffend_Mindestanforderungen_bei_Hypothekarfinanzierungen_DE.pdf.
- Schweizerische Bundesbahnen (2021). *Alle GA im Überblick*. Abgerufen von <https://www.sbb.ch/de/abos-billette/abonnemente/ga/ga-im-ueberblick.html>.
- Schweizerische Eidgenossenschaft (1990). *Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen*. Bern: Schweizerische Eidgenossenschaft.
- Schweizerische Eidgenossenschaft (2021). *Schweizerisches Zivilgesetzbuch*. Bern: Schweizerische Eidgenossenschaft.
- Schweizerische Eidgenossenschaft (o. J.). *Liegenschaftssteuer*. Abgerufen von <https://www.ch.ch/de/liegenschaftssteuer/>.

Schweizerische Nationalbank (2021a). *Aktuelle Zinssätze und Devisenkurse*. Abgerufen von

https://www.snb.ch/de/i/about/stat/statrep/id/current_interest_exchange_rates#t2.

Schweizerische Nationalbank (2021b). *Kassazinssätze von eidgenössischen*

Obligationen für ausgewählte Laufzeiten. Abgerufen von

<https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/chart/rendeidglfzch>.

Schweizerische Nationalbank (2021c). *Publizierte Zinssätze für Neugeschäfte*.

Abgerufen von

[https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/cube/zikrepro?fromDate=2010-](https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/cube/zikrepro?fromDate=2010-01&toDate=2021-02&dimSel=D0(M),D1(MV,11,20,30,50,70,10,S0,S1,13,33,63,12,21,51,81))

[01&toDate=2021-](https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/cube/zikrepro?fromDate=2010-01&toDate=2021-02&dimSel=D0(M),D1(MV,11,20,30,50,70,10,S0,S1,13,33,63,12,21,51,81))

[02&dimSel=D0\(M\),D1\(MV,11,20,30,50,70,10,S0,S1,13,33,63,12,21,51,81\)](https://data.snb.ch/de/topics/ziredev#!/cube/zikrepro?fromDate=2010-01&toDate=2021-02&dimSel=D0(M),D1(MV,11,20,30,50,70,10,S0,S1,13,33,63,12,21,51,81))).

Skoczek, M., & Holzhey, M. (2020). Mehr Baukräne um die Zentren. In: UBS

Switzerland AG (Hrsg.): *UBS Real Estate Focus 2020*. S. 24-27. Zürich: UBS

Switzerland AG.

SRED Swiss Real Estate Datapool (2020). *Executive Summary SRED Newsletter Q4*

2020. Abgerufen von

[https://www.sred.ch/app/download/11480810894/SRED_NewsletterQ4_2020.pdf](https://www.sred.ch/app/download/11480810894/SRED_NewsletterQ4_2020.pdf?t=1618305042)

[f?t=1618305042](https://www.sred.ch/app/download/11480810894/SRED_NewsletterQ4_2020.pdf?t=1618305042).

Stadt Winterthur (o. J.). *Grundstückgewinn*. Abgerufen von

[https://stadt.winterthur.ch/themen/leben-in-winterthur/arbeits-](https://stadt.winterthur.ch/themen/leben-in-winterthur/arbeitssteuern/steuern/grundstueckgewinnsteuer)

[steuern/steuern/grundstueckgewinnsteuer](https://stadt.winterthur.ch/themen/leben-in-winterthur/arbeitssteuern/steuern/grundstueckgewinnsteuer).

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2019). *Immobilienpreise*. Abgerufen von

[https://www.zh.ch/de/planen-](https://www.zh.ch/de/planen-bauen/raumplanung/immobilienmarkt/immobilienpreise.html#-1731473926)

[bauen/raumplanung/immobilienmarkt/immobilienpreise.html#-1731473926](https://www.zh.ch/de/planen-bauen/raumplanung/immobilienmarkt/immobilienpreise.html#-1731473926).

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2020a). *Leerwohnungszahlen*. Abgerufen von

[https://www.zh.ch/de/planen-](https://www.zh.ch/de/planen-bauen/raumplanung/immobilienmarkt/leerwohnungen.html)

[bauen/raumplanung/immobilienmarkt/leerwohnungen.html](https://www.zh.ch/de/planen-bauen/raumplanung/immobilienmarkt/leerwohnungen.html).

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2020b). *Mehrheitlich stabile*

Leerwohnungszahlen. Abgerufen von [https://www.zh.ch/de/news-](https://www.zh.ch/de/newsuebersicht/medienmitteilungen/2020/08/mehrheitlich-stabile-leerwohnungszahlen.html#:~:text=Die%20Leerwohnungsziffer%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich%20liegt%20bei%20rund%200%2C9%20Prozent)

[uebersicht/medienmitteilungen/2020/08/mehrheitlich-stabile-](https://www.zh.ch/de/newsuebersicht/medienmitteilungen/2020/08/mehrheitlich-stabile-leerwohnungszahlen.html#:~:text=Die%20Leerwohnungsziffer%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich%20liegt%20bei%20rund%200%2C9%20Prozent)

[leerwohnungszahlen.html#:~:text=Die%20Leerwohnungsziffer%20im%20Kant-](https://www.zh.ch/de/newsuebersicht/medienmitteilungen/2020/08/mehrheitlich-stabile-leerwohnungszahlen.html#:~:text=Die%20Leerwohnungsziffer%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich%20liegt%20bei%20rund%200%2C9%20Prozent)

[on%20Z%C3%BCrich%20liegt%20bei%20rund%200%2C9%20Prozent](https://www.zh.ch/de/newsuebersicht/medienmitteilungen/2020/08/mehrheitlich-stabile-leerwohnungszahlen.html#:~:text=Die%20Leerwohnungsziffer%20im%20Kanton%20Z%C3%BCrich%20liegt%20bei%20rund%200%2C9%20Prozent).

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2021a). *Steuerb. Vermögen natürl. Pers. Median [Fr.]*. Abgerufen von <https://opendata.swiss/dataset/steuerb-vermogen-naturl-pers-median-fr>.

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2021b). *Steuerstatistiken*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/steuern-finanzen/steuern/steuerstatistiken.html?keyword=steuerdaten#/details/125@statistisches-amt-kanton-zuerich>.

Statistisches Amt des Kantons Zürich (2021c). *Teurer Wohnraum – auch bei bestehenden Mietverhältnissen*. Abgerufen von <https://www.zh.ch/de/news-uebersicht/medienmitteilungen/2021/01/teurer-wohnraum-auch-bei-bestehenden-mietverhaeltnissen.html>.

Steueramt Winterthur (o. J.). *Liegenschaftsbewertung*. Abgerufen von <https://stadt.winterthur.ch/themen/leben-in-winterthur/arbeitssteuern/steuern/natuerliche-personen/steuererklaerung/liegenschaften/liegenschaftsbewertung>.

Theiler, L. (2021). *Die Pandemie prägt den Schweizer Arbeitsmarkt*. Abgerufen von <https://www.srf.ch/news/schweiz/arbeitslosenzahlen-2020-die-pandemie-praegt-den-schweizer-arbeitsmarkt>.

UBS AG (o. J.a). *Festhypothek*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/products/fixed-rate-mortgage.html>.

UBS AG (o. J.b). *Hypothek kurz erklärt*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/guide/financing/mortgage.html>.

UBS AG (o. J.c). *Hypothekenvergleich*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/products.html>.

UBS AG (o. J.d). *Immobilienmarkt*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/real-estate.html>.

UBS AG (o. J.e). *Maximalbetrag der Säule 3a für 2020*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/pension/pillar-3/maximal-contribution-2020.html>.

- UBS AG (o. J.f). *Renovation und Umbau*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/guide/financing/renovation.html>.
- UBS AG (o. J.g). *SARON Hypotheken*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/products/saron-mortgage.html>.
- UBS AG (o. J.h). *Unterhalts- und Nebenkosten*. Abgerufen von <https://www.ubs.com/ch/de/private/mortgages/guide/financing/maintenance-costs.html>.
- Vermögenszentrum (o. J.a). *Die Herleitung einer Anlagestrategie*. Abgerufen von <https://www.vermoegenszentrum.ch/ratgeber/wissensbeitraege/privatkunden/geld-anlegen/herleitung-anlagestrategie.html#:~:text=Die%20Risikobereitschaft%20dr%C3%BCckt%20aus%2C%20wie,tiefe%20Risikobereitschaft%20haben%20und%20umgekehrt>.
- Vermögenszentrum (o. J.b). *Ist die Liegenschaft finanziell tragbar?* Abgerufen von <https://www.vermoegenszentrum.ch/ratgeber/wissensbeitraege/privatkunden/hypothek-aufnehmen/tragbarkeit-der-liegenschaft.html>.
- Vorsorge 3a. (o. J.). *Vorsorge Säule 3a -> Rückzahlung (Amortisation) der Hypothek*. Abgerufen von <https://www.vorsorge-3a.ch/vorsorge-saeule-3a/auszahlung-vorzeitiger-bezug/vorbezug-amortisation-rueckzahlung-hypothek.html>.
- Voss, R. (2018). *Wissenschaftliches Arbeiten*. 5. Auflage. Konstanz und München: UVK Verlag.
- Wüest Partner AG (2020). *Grossräumiger Transaktionspreisindex*. Abgerufen von https://www.wuestpartner.com/online_services_classic/transaktionspreisindex/index.phtml.
- Wüest Partner AG (2021). *Immobilienmarkt Schweiz 2021/1*. Abgerufen von www.wuestpartner.com/blobs/document/da85e55cbb41cb9aab58a6c4f303c6ed3e425625/2021_1_DE_Immobilienmarkt.pdf.
- Zürcher Kantonalbank (2020). *Mein Eigenheim fürs Leben*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/media/pub/finanzieren/dashausfuersleben-219943.pdf>.
- Zürcher Kantonalbank (2021a). *Fakten und Trends zum Zürcher Immobilienmarkt / April 2021*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/de/pr/pk/finanzieren-eigenheim/alles-rund-um-ihr-eigenheim/immobilienbarometer>.

Zürcher Kantonalbank (2021b). *Wohneigentumsindex (ZWEX) – Preisentwicklung im Kanton ZH*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/de/pr/pk/finanzieren-eigenheim/alles-rund-um-ihr-eigenheim/immobilien-zuercher-wohneigentumsindex>.

Zürcher Kantonalbank (o. J.a). *Hypothek finanzieren*. Abgerufen von <https://www.zkb.ch/de/private/hypotheken-immobilien/ratgeber/hypothek-finanzieren.html>.

Zürcher Kantonalbank (o. J.b). *Klären Sie Ihre finanziellen Möglichkeiten*. Abgerufen von https://www.zkb.ch/de/pr/pk/finanzieren-eigenheim/alles-rund-um-ihr-eigenheim/ansprueche-finanzen-klaeren/finanzielle-moeglichkeiten.html?campID=sea_pa_google_none_0000_che-de-gsn-eigenheim-erstfinanzierer-finanzierung_amortisation-hypothek;49876193946_hy.

Zürcher Kantonalbank (o. J.c). *Rollover Hypothek*. Abgerufen von https://www.zkb.ch/de/pr/pk/finanzieren-eigenheim/alles-rund-um-ihr-eigenheim/sicher-finanzieren-und-kaufen-mit-zkb-hypotheken/rollover-hypothek.html?campID=sea_pa_google_none_0000_che-de-gsn-eigenheim-erstfinanzierer-arten_rollover-hypothek;18550961926_z.

6 Anhang

6.1 Direkte Bundessteuer für natürliche Personen

Tabelle 7: Direkte Bundessteuer für natürliche Personen (ESTV, 2020b)

	Alleinstehende Contribuables vivant seuls Contribuenti che vivono soli			Verheiratete und Einelfamilien ³ Mariés et familles monoparentales ³ Coniugati e famiglie monoparentali ³			Alleinstehende Contribuables vivant seuls Contribuenti che vivono soli			Verheiratete und Einelfamilien ³ Mariés et familles monoparentales ³ Coniugati e famiglie monoparentali ³		
Steuerbares Einkommen ¹ Revenue imposable ¹ Reddito imponibile ¹	Steuer für 1 Jahr ² Impôt pour 1 année ² Imposta per 1 anno ²	Für je weitere CHF 100 Einkommen Par CHF 100 de revenu en plus Per CHF 100 di reddito in più	Steuer für 1 Jahr ² Impôt pour 1 année ² Imposta per 1 anno ²	Für je weitere CHF 100 Einkommen Par CHF 100 de revenu en plus Per CHF 100 di reddito in più	Steuerbares Einkommen ¹ Revenue imposable ¹ Reddito imponibile ¹	Steuer für 1 Jahr ² Impôt pour 1 année ² Imposta per 1 anno ²	Für je weitere CHF 100 Einkommen Par CHF 100 de revenu en plus Per CHF 100 di reddito in più	Steuer für 1 Jahr ² Impôt pour 1 année ² Imposta per 1 anno ²	Für je weitere CHF 100 Einkommen Par CHF 100 de revenu en plus Per CHF 100 di reddito in più	Steuerbares Einkommen ¹ Revenue imposable ¹ Reddito imponibile ¹	Steuer für 1 Jahr ² Impôt pour 1 année ² Imposta per 1 anno ²	Für je weitere CHF 100 Einkommen Par CHF 100 de revenu en plus Per CHF 100 di reddito in più
Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.	Fr.
17 800	25.41				78 200	1 435.20				999.00		
18 000	26.95				79 000	1 488.00				1 031.00		
19 000	34.65				80 000	1 554.00				1 071.00		4.00
20 000	42.35				90 300	2 233.80				1 483.00		
21 000	50.05				90 400	2 240.40				1 488.00		
22 000	57.75				92 500	2 379.00		6.60		1 593.00		
23 000	65.45				95 000	2 544.00				1 718.00		5.00
24 000	73.15				103 400	3 098.40				2 138.00		
25 000	80.85				103 500	3 105.00				2 144.00		
26 000	88.55				103 600	3 111.60				2 150.00		
27 000	96.25				103 700	3 120.40				2 156.00		
28 000	103.95				104 000	3 146.80				2 174.00		6.00
28 200	105.49				105 000	3 234.80				2 234.00		
29 000	111.65				114 700	4 088.40				2 816.00		
30 800	125.51		25.00		114 800	4 097.20				2 823.00		
31 000	127.05		27.00		117 500	4 334.80				3 012.00		
31 600	131.65		33.00		120 000	4 554.80				3 187.00		7.00
31 700	132.53		34.00		124 200	4 924.40		8.80		3 481.00		
32 000	135.17		37.00		124 300	4 933.20				3 489.00		
33 000	143.97		47.00		125 000	4 994.80				3 545.00		8.00
34 000	152.77		57.00		131 700	5 584.40				4 081.00		
35 000	161.57		67.00		131 800	5 593.20				4 090.00		
36 000	170.37		77.00		134 600	5 839.60				4 342.00		
37 000	179.17		87.00		134 700	5 850.60				4 351.00		9.00
38 000	187.97		97.00		137 300	6 136.60				4 585.00		
39 000	196.77		107.00		137 400	6 147.60				4 595.00		
40 000	205.57		117.00		141 200	6 565.60				4 975.00		10.00
41 400	217.90		131.00		141 300	6 576.60				4 986.00		
41 500	220.54		132.00		143 100	6 774.60				5 184.00		11.00
42 000	233.74		137.00		143 200	6 785.60				5 196.00		
43 000	260.14		147.00		143 500	6 818.60		11.00		5 232.00		12.00
44 000	286.54		157.00		145 000	6 983.60				5 412.00		
45 000	312.94		167.00		145 100	6 994.60				5 425.00		
46 000	339.34		177.00		150 000	7 533.60				6 062.00		
47 000	365.74		187.00		160 000	8 633.60				7 362.00		
48 000	392.14		197.00		170 000	9 733.60				8 662.00		
49 000	418.54		207.00		176 000	10 393.60				9 442.00		
50 000	444.94		217.00		176 100	10 406.60				9 455.00		
50 900	468.70		226.00		180 000	10 921.60				9 962.00		
51 000	471.34		228.00		190 000	12 241.60				11 262.00		
53 000	524.14		268.00		200 000	13 561.60				12 562.00		
54 000	550.54		288.00		250 000	20 161.60				19 062.00		
54 500	563.74		298.00		300 000	26 761.60		13.20		25 562.00		13.00
55 200	582.20		312.00		350 000	33 361.60				32 062.00		
55 300	585.17		314.00		400 000	39 961.60				38 562.00		
56 000	605.96		328.00		500 000	53 161.60				51 562.00		
57 000	635.66		348.00		600 000	66 361.60				64 562.00		
58 400	677.24		376.00		700 000	79 561.60				77 562.00		
58 500	680.21		379.00		755 200	86 848.00				84 738.00		
60 000	724.76		424.00		755 300	86 859.50				84 751.00		
65 000	873.26		574.00		800 000	92 000.00				90 562.00		
70 000	1 021.76		724.00		850 000	97 750.00		11.50		97 062.00		
72 500	1 096.00		799.00		895 800	103 017.00				103 016.00		
72 600	1 101.94		802.00		895 900	103 028.50				103 028.50		11.50
73 000	1 125.70		814.00									
75 300	1 262.32		883.00									
75 400	1 268.26		887.00									
78 100	1 428.60		995.00									

Für höhere steuerbare Einkünfte beträgt die Jahressteuer einheitlich 11.5%.
L'impôt annuel frappant les revenus imposables plus élevés se monte à 11.5%.
L'imposta annua sui redditi imponibili superiori ammonta all'11.5%.

¹ Restbeträge von weniger als CHF 100 fallen ausser Betracht.

² Die Jahressteuer wird gegebenenfalls auf die nächsten 5 Rp. abgerundet.

³ Der ermittelte Steuerbetrag ermässigt sich um 251 Franken für jedes Kind oder jede unterstützungsbedürftige Person.

¹ Les fractions inférieures à CHF 100 sont abandonnées.

² Le cas échéant, l'impôt annuel est ramené aux 5 ct. inférieurs.

³ Le montant de l'impôt fixé est réduit de 251 francs par enfant et par personne nécessiteuse.

¹ Le frazioni inferiori a CHF 100 non sono computate.

² Se del caso, l'imposta annua è arrotondata ai 5 ct. inferiori.

³ L'ammontare d'ell'imposta calcolato è ridotto di 251 franchi per ogni figlio e ogni persona bisognosa.

6.2 Grundstückgewinnsteuer

Tabelle 8: Tarife für die Grundstückgewinnsteuer (Kantonales Steueramt Zürich, 1999, S. 1)

Grundstückgewinnsteuer	Grundstückgewinn
10% für die ersten	CHF 4000
15% für die weiteren	CHF 6000
20% für die weiteren	CHF 8000
25% für die weiteren	CHF 12'000
30% für die weiteren	CHF 20'000
35% für die weiteren	CHF 50'000
40% für die Gewinnteile über	CHF 100'000

Tabelle 9: Ermässigung der Grundstückgewinnsteuer nach Besitzesdauer (Kantonales Steueramt Zürich, 1999, S. 1)

Besitzesdauer	Ermässigung der Grundstückgewinnsteuer
Volle 5 Jahre	5%
Volle 6 Jahre	8%
Volle 7 Jahre	11%
Volle 8 Jahre	14%
Volle 9 Jahre	17%
Volle 10 Jahre	20%
Volle 11 Jahre	23%
Volle 12 Jahre	26%
Volle 13 Jahre	29%
Volle 14 Jahre	32%
Volle 15 Jahre	35%
Volle 16 Jahre	38%
Volle 17 Jahre	41%
Volle 18 Jahre	44%
Volle 19 Jahre	47%
Volle 20 Jahre und mehr	50%

6.3 Transkripte der Experteninterviews

In diesem Kapitel folgt die Transkription der beiden Experteninterviews. Die Aussagen werden dabei sinngemäss wiedergegeben ohne die Berücksichtigung sprachlicher Eigenheiten (Fuss & Karbach, 2019, S. 18).

Transkript des Experteninterviews mit Herr Stefan Fahrländer (SF)

Datum: 19.05.2021 von 9.00 bis 10.00 Uhr

Das Interview wurde über Microsoft Teams mit Stefan Fahrländer (SF) von Chiara Kundert (CK) durchgeführt.

CK: Besten Dank, dass Sie sich für ein Experteninterview zur Verfügung stellen. In meiner Bachelorarbeit untersuche und vergleiche ich die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden im Kanton Zürich.

CK: Die ersten Fragen beziehen sich auf die Zinsentwicklung in der Schweiz, da die Zinsen für die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden von hoher Bedeutung sind.

CK: Wie beurteilen Sie die Zinsentwicklung in der Schweiz?

SF: Wir haben ein Discussion Paper publiziert für die Pensimo mit dem Namen «Steht der Schweiz eine Immobilienkrise bevor?». Gerne sende ich Ihnen diese zu. Darin finden Sie unsere Einschätzung.

Generell kann man sich die Frage stellen, wie die Zinsen entstehen. Es gibt ein realer und ein nominaler Zins. Angenommen der reale Zins bleibt tief. Dann ist die Frage, ob Inflation entsteht, was zu einem Anstieg der nominalen Zinsen führen würde. Ein wenig Inflation wird grundsätzlich gewünscht, weil diese die Schulden «weginflationieren» würde. Aber Inflation kann man nicht «bestellen» und es wäre nicht gut, wenn sie zu schnell kommt. Dies ist schon seit der Eurokrise oder der Finanzkrise so und ist mit Corona nicht besser geworden. Es sind nochmals gigantische staatliche Lasten dazugekommen. Zudem besteht ein massives Arbeitslosigkeitsproblem. Die Primärverschuldung wird steigen, da die Wirtschaft eingebrochen ist. Die Zinsen müssen somit tief bleiben und können nicht ansteigen. Irgendwann werden sie schon ansteigen. Das Verschuldungsproblem in Europa kann nur durch ein starkes Wachstum gelöst werden. Es müssen über viele Jahre

Primärüberschüsse erwirtschaftet und die Schuldenquoten abgebaut werden. Es kann noch zehn Jahre dauern bis die Zinsen ansteigen. Aber Sie wissen wie es ist, plötzlich kommt eine Pandemie, mit der niemand gerechnet hat. Somit ist es schwierig zu sagen.

CK: Wäre ein Zins von 5 Prozent in Zukunft denkbar?

SF: Irgendwann ist dies schon wieder realistisch. 5 Prozent ist auch nicht dramatisch hoch. Es gibt viele Argumente, dass die Zinsen tiefer bleiben, weil die Sparquoten sehr hoch sind. Dies hat mit der Alterung der Gesellschaft und auch mit der Sättigung der Gesellschaft zu tun. Inflation entsteht, wenn die Nachfrage grösser ist als das Angebot. Das heisst, wenn die Nachfrage steigt, gibt es eine Verknappung des Angebots. Inflation sieht man aktuell nicht wirklich. Was zu Inflation führen könnte, ist die massive Verteuerung von Treibstoffen durch die CO₂ Diskussion. Dies gibt einen Inflationsschub. Dann wird man Substitute suchen und Kapital investieren, um die Verteuerung abzubauen. Inflation sieht man nicht im grossen Stil kommen. Eine starke Inflation würde von der Nationalbank bekämpft werden. Somit bleibt der Zins tief.

CK: Wie ist die Auswirkung von steigenden Zinsen auf die Immobilienpreise (Eigentum und Miete)?

SF: Dies kommt auf den Umfang darauf an. Bei einem starken Anstieg hat man primär auch Inflation. Auf die Inflation würde aber eine Reaktion folgen. Die Leute würden sich an die neue Situation anpassen. Dies führt dazu, dass der Inflationsschub gedämpft würde. Deshalb glaube ich eher weniger daran. Bei einem Inflationszenario bzw. stark steigenden Zinsen wäre dies in einem Umfeld mit starkem Wirtschaftswachstum. Dann hätten die Leute wieder mehr Geld. Es könnte auch sein, dass beim Beginn des Zinsanstiegs die Immobilienpreise steigen, weil viele noch kaufen und den Zins langfristig anbinden. Dann würden die Preise kurzfristig steigen, langfristig würden sie sinken.

CK: Wie entwickelt sich der Referenzzinssatz in Relation zu Marktzinssätzen?

SF: Er steigt, aber verzögert. Dies ist auch im Discussion Paper beschrieben. Die Zürcher Kantonalbank hat dies einmal simuliert. Es gibt eine Verzögerung von ca. drei Jahren. Eine schnelle Anpassung des Zinses hat eine andere Auswirkung als eine langsame. Bei einem langsamen Anstieg spielen drei Jahre weniger eine Rolle.

Bei einem schnellen Anstieg merkt man den Unterschied. Dies betrifft nur die Bestandesmiete.

CK: Die folgenden Fragen beziehen sich auf die Immobilienpreise.

CK: Sind die folgenden beiden Preise im Kanton Zürich miteinander vergleichbar?

- 4-Zimmer-Eigentumswohnung für CHF 900'000 (Median der Preise von 4-Zimmer-Eigentumswohnungen im Stockwerkeigentum mit beliebigem Alter an mittlerer Lage lag im Kanton Zürich im Jahr 2019)
- 4-Zimmer Mietwohnung für netto CHF 21'156 (Durchschnittsmiete für eine 4-Zimmer-Mietwohnung zwischen 2015 und 2017 im Kanton Zürich)

SF: Es ist schwierig, diese Durchschnittswerte miteinander zu vergleichen, da Transaktionen bei Eigentumswohnungen tendenziell neubaulastig sind und es bei Mietwohnungen oft Altbauwohnungen sind. Die Bruttorendite würde in diesem Beispiel 2.35 Prozent betragen. Dies erachte ich als zu tief. Wir berechnen Ihnen mit dem hedonischen Modell ein paar Beispiele. Wichtig ist, dass die Grössenordnung stimmt. Realistischer wären CHF 2'400 pro Monat und somit CHF 29'000 pro Jahr. Dies korrespondiert eher mit der Eigentumswohnung für CHF 900'000. Dann liegt die Bruttorendite bei 3.2 Prozent. Dies ist im Kanton Zürich realistisch. In Städten ist es ein bisschen tiefer, zum Teil sogar unter 2 Prozent.

CK: Wie schätzen Sie die Entwicklung der Preise von Eigentums- und Mietwohnungen in Zukunft ein?

SF: Dies finden Sie in unserem Immobilien-Almanach.

CK: Bei der folgenden Frage geht es um einen Blick in die Zukunft.

CK: Welche weiteren Faktoren werden die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft beeinflussen?

SF: Aktuell ist die CO2 Fragestellung auf der politischen Agenda. Man hat weltweit und in der Schweiz Vereinbarungen getroffen und daraus ergeben sich Ziele. Die Schweiz wird eines der wenigen Länder sein, die die Ziele erreichen kann. Die Schweizer Politik wird alles daransetzen, die Ziele zu erreichen.

CK: Welchen Einfluss wird dies auf die Kosten von Eigenheimbesitzende und Mietende haben?

SF: Die fossilen Energiepreise würden steigen. Dann könnten auch die anderen Energiepreise steigen, wenn diese angebotsseitig nicht bereitgestellt werden

können. Man würde dann Substitutenergieträger benötigen. Wenn diese nicht in dem Ausmass bereitgestellt werden können, steigen auch diese Preise. Bei Mietenden würde dies bedeuten, dass die Nebenkosten steigen. Bei Eigentumswohnungen würden diese noch stärker steigen. Wenn man eine Wohnung vermietet, würden auch die Kosten der Eigentümerin oder des Eigentümers steigen, da man nicht alles auf den Mieter überwälzen kann. Insofern hätte dies einen gewissen Impact.

CK: Sind Sie der Meinung, dass Wohneigentum im Moment günstiger ist als zu mieten?

SF: Nein. Wenn man heute den Zins für die nächsten zehn Jahre zu 1 Prozent anbindet, fährt man natürlich günstiger. Aber 80 Prozent der Liegenschaft gehört der Bank. Der Kredit muss amortisiert werden. Die Amortisationsvorschriften müssen eingehalten werden.

In zehn Jahren geht vielleicht der Kühlschrank kaputt. Solche Kosten können nicht überwältigt werden, dafür muss man selber aufkommen. Für grosszyklische Renovationen gibt es bei Eigentumswohnungen den Erneuerungsfonds. Dieser ist aber oft viel zu tief, weil die Leute nie Geld haben. Dies führt dann zu Streit, wenn renoviert werden muss. Wenn das Dach nach 25 Jahren zu erneuern ist, muss dies durch die Eigentümer bezahlt werden. Auch wenn dies erst in 25 Jahren fällig ist, muss dafür eigentlich eine Annuität gerechnet werden.

CK: Heisst das, dass Wohneigentum nicht günstiger ist als eine Miete?

SF: Mit den aktuellen Zinsen ist Wohneigentum in den nächsten zehn Jahren günstiger. Aber dies hängt rein vom Zinsniveau ab. Kurzfristig fährt man mit Wohneigentum aktuell besser. Ein Teil der Ersparnis durch die tiefen Zinsen geht allerdings verloren, aufgrund der hohen Immobilienpreise. Bei den Berechnungen der Banken geht einiges vergessen. Die Nebenkosten werden zum Teil weggelassen mit der Begründung, dass diese auch für Mietende anfallen. Die Nebenkosten sind aber ca. 50 Prozent höher bei Eigenheimbesitzenden als bei Mietenden.

CK: Für **Unterhalts- und Nebenkosten** habe ich 1 Prozent des Wertes einberechnet. Wie beurteilen Sie dies?

SF: Es gibt drei Komponenten. Die Betriebskosten sind rein für den Betrieb der Immobilien. Einen Teil dieser Kosten können auf den Mietenden überwältigt werden. Bei Wohneigentum sind die Betriebskosten etwa 50 Prozent höher als bei der Miete. Bei einer 4.5-Zimmer-Wohnung muss man als Mieter oder Mieterin etwa mit CHF

250 pro Monat rechnen und als Eigentümerin oder Eigentümer mit ca. CHF 375. Dies erachte ich als realistisch.

Weiter kommen Unterhalt und Reparaturen dazu. Dort rechnet man in der Grössenordnung von 0.3 Prozent der Erstellungskosten, nicht vom Wert. Die Baukosten einer 4.5-Zimmer-Wohnung liegen in der Grössenordnung zwischen CHF 375'000 und CHF 400'000.

Weitere 0.5 Prozent der Erstellungskosten sollten für Erneuerungen zurückgestellt werden.

1 Prozent des Liegenschaftswerts zu berücksichtigen ist problematisch, da dieser den Landwert enthält. Das Land ist allerdings ortsabhängig.

Was man nicht vergessen darf ist, dass eine Eigentumswohnung eine **Wertänderung** haben kann. Dies sollte in Ihrer Arbeit erwähnt werden. Die Wertänderung einer Eigentumswohnung lastet aber zu 100 Prozent auf dem Eigenkapital. Wenn die Wohnung an Wert verliert, wird die Bank nicht die Hypothekarschuld senken, diese bleibt gleich. Somit ist dies ein risikoreiches Unterfangen, da die Wertänderung voll auf dem Eigenkapital lastet. So hat man keine Diversifizierung.

Weiter müssen Opportunitätskosten berücksichtigt werden. Während eine Käuferin oder ein Käufer CHF 200'000 Eigenmittel einbringen, können diese von der Mieteinvestition investiert werden.

CK: Es stellt sich die Frage, wie die **Opportunitätskosten** berücksichtigt werden. Im aktuellen Zinsniveau sind die Zinsen einer Bundesobligation oder auf dem Bankkonto negativ. So muss das Geld in Aktienanlagen investiert werden, was von der Risikobereitschaft abhängig ist. Eine Aktie und eine Immobilie haben ein anderes Risiko-Rendite-Profil.

SF: Da bin ich mir nicht so sicher. Aktien kann man diversifizieren. Die Immobilie hat klar eine andere Volatilität. Diese Volatilität verfünffacht sich, allerdings wenn man es auf das Eigenkapital bezieht. Angenommen der Wohnungspreis reduziert sich von CHF 900'000 auf CHF 800'000, so verliert man ca. 50 Prozent des Eigenkapitals, dies ist ein sehr grosser Hebel.

Es ist auch die Frage, welches Szenario Sie bei der Wertentwicklung der Immobilie nehmen. Wenn der Wert im obigen Beispiel um 10 Prozent sinkt, hat man 50 Prozent der Eigenmittel verloren. Im Immo-Monitoring von Wüest Partner vom Jahr

1999 habe ich einen Artikel über die Performance von Wohneigentum geschrieben. Da haben wir die Opportunitätskosten von Wohneigentum berechnet. Über die Zeit ist die Performance einer Immobilie relativ nahe bei null. Die Wohnung verliert jedes Jahr 1 Prozent an Wert aufgrund des Alters. Man muss auch beachten, dass bei den Indizes immer konstante Qualität betrachtet wird, also Neubau versus Neubau. Das heisst, wenn sich der Preis im Index verdoppelt hat in 20 Jahren, kann man noch mal 20 Prozent abziehen für die Altersentwertung.

CK: Da dies sehr marktabhängig ist, habe ich eine **Wertänderung** in meinen Berechnungen nicht berücksichtigt. Wie schätzen Sie dies ein?

SF: Das ist gut, sie müssen es einfach begründen. Je nachdem welche Annahme man trifft, kommt man auf ein anderes Resultat.

Transkript des Experteninterviews mit Frau Ursina Kubli (UK)

Datum: 21.05.2021 von 15.10 bis 15.40 Uhr

Das Interview wurde telefonisch mit Ursina Kubli (UK) von Chiara Kundert (CK) durchgeführt.

CK: Besten Dank, dass Sie sich für ein Experteninterview zur Verfügung stellen. In meiner Bachelorarbeit untersuche und vergleiche ich die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden im Kanton Zürich.

CK: Die ersten Fragen beziehen sich auf die Zinsentwicklung in der Schweiz, da die Zinsen für die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden von hoher Bedeutung sind.

CK: Wie beurteilen Sie die Zinsentwicklung in der Schweiz?

UK: Die Zinsen sind ein wenig angestiegen. Die ersten Inflations- und Zinsängste waren bereits da. Der Zinsanstieg wurde von vielen immer wieder prognostiziert, weil man sich sehr fest an der Vergangenheit orientiert.

Wir sind der Ansicht, dass die Zinsen nicht mehr weiter fallen und der Boden erreicht ist, aber wir gehen auch nicht von Zinssteigerungen aus.

CK: Wäre ein Zins von 5 Prozent in Zukunft denkbar?

UK: Nein, mit 5 Prozent rechnet im Moment niemand. Wenn man aber sicherstellt, dass die Kosten auch tragbar sind, wenn die Zinsen auf 5 Prozent steigen, bedeutet dies für uns grünes Licht. Wenn die Anzahl an Ausnahmen (exception to policy) betrachtet wird, sieht man, dass sehr viele diese Anforderung nicht erfüllen. Wir sind grundsätzlich lieber streng. Was mit 5 Prozent tragbar ist, kann man finanzieren. Wenn dies nicht erfüllt ist, muss man es genauer prüfen und auch die Gesamtsituation berücksichtigen. Ausnahmen sind möglich. Ein Zins von 5 Prozent ist in den kommenden Jahren nicht realistisch.

CK: Wie ist die Auswirkung von steigenden Zinsen auf die Immobilienpreise (Eigentum und Miete)?

UK: Steigende Zinsen würden die Nachfrage nach Eigentum bremsen. Im Moment kann man durch die niedrigen Kosten sehr günstig wohnen. Dies ist ein Treiber, aber es ist kein Killerkriterium. Eigenheim ist bei den meisten nicht eine rein finanzielle Überlegung, sondern nur ein Argument von verschiedenen. Die Nachfrage

würde nicht ins Bodenlose fallen. Personen, die schon ein Eigenheim besitzen, werden dieses kaum verkaufen, nur weil der Zins ein wenig ansteigt.

Die Mieten orientieren sich auch daran. Die Bestandesmieten würden aufgrund Referenzzinssatzerhöhungen mitziehen. Bei neuen Wohnungen würde bei einem Zinsanstieg die Bautätigkeit abnehmen. Zurzeit haben wir einen Anlagenotstand, welcher das Bauen von Mietwohnungen sehr attraktiv macht. Lokal ist das Angebot zum Teil fast zu gross. Dieses würde durch einen Zinsanstieg reduziert werden, weil es andere Anlagemöglichkeiten gibt.

CK: Wie entwickelt sich der Referenzzinssatz in Relation zu Marktzinssätzen?

UK: Der Referenzzinssatz zieht mit, allerdings verzögert.

CK: Die folgenden Fragen beziehen sich auf die Immobilienpreise.

CK: Sind die folgenden beiden Preise im Kanton Zürich miteinander vergleichbar?

- 4-Zimmer-Eigentumswohnung für CHF 900'000 (Median der Preise von 4-Zimmer-Eigentumswohnungen im Stockwerkeigentum mit beliebigem Alter an mittlerer Lage lag im Kanton Zürich im Jahr 2019)
- 4-Zimmer Mietwohnung für netto CHF 21'156 (Durchschnittsmiete für eine 4-Zimmer-Mietwohnung zwischen 2015 und 2017 im Kanton Zürich)

UK: Wenn man von beiden den Durchschnitt betrachtet, vergleicht man vermutlich nicht gleiches mit gleichem. Der Durchschnitt bei Eigentumswohnungen ist nicht derselbe wie jener einer Mietwohnung. Der Ausbaustandard ist unterschiedlich. Auch wenn zum Teil bei Mietwohnungen von Eigentumsstandard gesprochen wird, ist es nicht dasselbe. Weiter sind Mietwohnungen oft an sehr zentralen Lagen. Die mittlere Lage einer Mietwohnung ist eine andere als bei Eigentumswohnungen. Mietwohnungen sind oft an städtischen Lagen. Die Eigentumsquote ist in den Städten viel tiefer. Deshalb ist dieser Vergleich schwierig. Ich würde eher mit dem hedonischen Modell eine Bewertung einer Mietwohnung machen und mit denselben Parameter eine Eigentumswohnung.

CK: Wie schätzen Sie die Entwicklung der Preise von Eigentums- und Mietwohnungen in Zukunft ein?

UK: Wir gehen davon aus, dass die Eigenheimpreise in Zukunft weiter steigen werden, weil das Angebot knapp ist. Es gibt viele Leute, die das Geld eigentlich hätten, aber einfach keine Liegenschaft finden. Wenn man in Zukunft allenfalls noch

häufiger im Homeoffice arbeitet, werden die Qualitäts- und Platzansprüche vielleicht sogar noch höher.

Neue Mietwohnungen werden weiter gebaut. Zeitweise hatten wir Sorge, dass zu viel gebaut wird und ein Überangebot entsteht. Dies hat sich nun aber recht normalisiert.

CK: Bei der folgenden Frage geht es um einen Blick in die Zukunft.

CK: Welche weiteren Faktoren werden die Kosten von Eigenheimbesitzenden und Mietenden in Zukunft beeinflussen?

UK: Eigenheimbesitzende sind von den CO2 Massnahmen betroffen. Diese Kosten haben wahrscheinlich nicht alle, die ein Eigenheim erwerben möchten, auf dem Radar. Elektroheizungen sind bereits ab dem Jahr 2023 nicht mehr erlaubt. Öl- und Gasheizungen darf man irgendwann nur noch reparieren aber nicht mehr einbauen. Das sind grosse Kosten, die auf einem zukommen.

Die Kosten werden teils von der Besitzerin oder dem Besitzer auf den Mietenden überwältzt. Energieseitig sollten danach weniger Ausgaben entstehen, zum Beispiel durch tiefere Heizkosten aufgrund einer besseren Dämmung. Aber dies sind zuerst Investitionen, die auf die Besitzerin oder den Besitzer zukommen. Danach sinken die laufenden Kosten bei Mietenden und Eigenheimbesitzenden.

CK: Sind Sie der Meinung, dass Wohneigentum im Moment günstiger ist als zu mieten?

UK: Ich denke ja, aber man muss sicher eine Vollkostenrechnung machen. Wenn man nur die Wohnkosten betrachtet, ist Wohneigentum sicher günstiger. Die Frage ist, was man mit dem Geld macht, wenn es nicht im Eigenheim investiert ist. Wie hoch sind Opportunitätskosten? Wenn man den Betrag in Aktien investiert, sieht es nicht mehr so klar aus. Viele möchten aber gar nicht in Aktien investieren. Es ist wichtig, dass man die Opportunitätskosten berücksichtigt, aber diese sind nicht für alle gleich. Deshalb ist es sehr individuell. Individuell ist auch die Flexibilität. Diese ist nicht allen gleich viel Wert. Auch die qualitativen Faktoren haben einen Einfluss.

CK: Eine **Wertänderung** beim Verkauf einer Liegenschaft hätte auch einen Einfluss auf die Kosten. In den letzten Jahren konnten sehr viele Gewinne realisiert werden. Wie schätzen Sie dies ein?

UK: Dass wir das nochmals so erleben ist unwahrscheinlich. Wir hatten einen Zinsfall, dies gab einen gewaltigen Schub auf die Nachfrage.

CK: Würden Sie die Amortisation der Hypothek als Kosten bezeichnen?

UK: Dies sind für mich ganz klar keine Kosten. Das was man zurückzahlt, gehört einem mehr vom Haus. Wenn man mehr abzahlt, schuldet man der Bank weniger. Es ist ein erzwungenes Sparen, aber es sind keine Wohnkosten.

CK: Wie schätzen Sie das Klumpenrisiko von Wohneigentum ein?

UK: Man sieht, dass der Zyklus alle recht ähnlich trifft. Selbst über die verschiedenen Regionen. Schlussendlich hängen alle am Zinszyklus und am Bauzyklus. Es ist sicher ein grosser Betrag an einem Ort. Aber dass die Diversifizierung des Geldes alles lösen würde, verneine ich klar. Bei Aktien ist es extrem, die einen steigen, die anderen sinken. Im grossen Ganzen hängen Immobilien am gleichen Zyklus. Die Entwicklung ist relativ harmonisch, auch zwischen Regionen.

6.4 Marktwert und Nettomiete gemäss dem hedonischen Modell

Tabelle 10: Marktmiete und Nettomiete gemäss dem hedonischen Modell (IMBAS Fahrländer Partner Raumentwicklung AG, 2021)

	Marktwert	MW/m2	Nettomiete	Nebenkosten
Meier Hof (realisiert)	980 000	8 522	27 840	3 240
Meier Hof (hedonisch)	1 083 000	9 417	29 200	3 100
Zürich-Seefeld	1 761 000	16 313	49 000	3 100
Zürich-Schwamendingen	1 483 000	12 896	32 800	3 100
Affoltern am Albis	1 176 000	10 226	32 100	3 100

Anmerkungen: Jeweils Neubau, 115m² NF SIA 416, durchschnittlicher Ausbaustandard, gleiche Mikrolage wie Heier Hof

Quelle: IMBAS Fahrländer Partner Raumentwicklung AG (Datenstand: 1. März 2021)

6.5 Erläuterungen der Credit Suisse AG

E-Mail vom 16.04.2021

Sehr geehrter Frau Kundert

Anbei finden Sie Details zur Berechnung. Die jährlichen Aufwände bei Wohneigentum setzen sich zusammen aus den Hypothekarzinskosten, Unterhaltskosten, Steuerkosten, Risikokosten, Opportunitätskosten sowie dem erwarteten Kapitalertrag des Eigentums.

Bei den Hypothekarkosten gehen wir von einem Neuerwerber aus, der 80% Fremdfinanzierung benötigt. Gerechnet haben wir mit den tatsächlichen Zinssätzen zum jeweiligen Zeitpunkt.

Unterhaltskosten sind 1% des Liegenschaftswerts.

Die Steuerkosten sind Folge vom Eigenmietwert der dem steuerbaren Einkommen hinzugefügt werden muss abzüglich den Schuldzinsen. Dies gibt je nach Zeitpunkt ein höheres/tieferes steuerbares Einkommen, was zu entsprechend höheren/tieferen Steuerkosten führt.

Wohneigentum stellt ein Klumpenrisiko dar. Hierfür rechnen wir mit einer Risikoprämie von 1% des Liegenschaftswerts, der als Kosten in unsere Berechnung einfließt.

Die Opportunitätskosten spiegeln die alternative Anlagemöglichkeit des Eigenkapitals in eine «sichere» Anlage wieder anstatt Wohneigentum zu kaufen. Wir stützten uns auf die Zinssätze von 10-jährigen Bundesobligationen.

Der erwartete Kapitalertrag schätzten wir auf Grundlage der langfristigen Preisentwicklung von Wohneigentum der letzten 35 Jahre. Diese darf jedoch nur auf den Landwert gerechnet werden, da sich das Gebäude selbst entwertet (dank obigen Unterhaltskosten sollte Bausubstand gehalten werden können). Aus Risikogründen (wir haben derzeit hohe Immobilienpreise) haben wir zudem nicht das gesamte Preiswachstum als erwarteten Kapitalertrag mit berücksichtigt.

Ich hoffe mit diesen Erläuterungen konnte ich Ihnen helfen.

Freundliche Grüsse,
Thomas Rieder

Thomas Rieder
CREDIT SUISSE AG
Private Banking | Swiss Real Estate Economics, LJST 1
Kalanderplatz 1 | 8045 Zürich | Switzerland
Phone +41 44 332 09 72
thomas.rieder@credit-suisse.com | www.credit-suisse.com

6.6 Kostenzusammenstellung der Credit Suisse AG

Tabelle 11: Kostenzusammenstellung der Credit Suisse AG (in Anlehnung an Hasenmaile et al., 2019)

Ausgangslage

Kaufpreis bzw. Marktwert	1)	CHF 750 000
Eigenmittel	2)	CHF 150 000
Hypothek	3)	CHF 600 000
Zins in CHF	4)	CHF 7 862
Zins	5)	1,31%

		Wohneigentum	Miete
Hypothekarzins	6)	CHF 7 862	
Unterhalts- und Nebenkosten	7)	CHF 7 500	
Steuerliche Auswirkung	8)		
Opportunitätskosten	9)	CHF 0	
Wertänderung	10)	CHF 0	
Miete	11)		CHF 22 308
Total		CHF 15 362	CHF 22 308

Erläuterungen

- 1) 1% Unterhalts- und Nebenkosten sind CHF 7 500 somit Marktwert CHF 750 000
- 2) 20% Eigenmittel
- 3) 80% Belehnung
- 4) Wert in der Studie angegeben
- 5) CHF 7 862 von CHF 600 000
- 6) Wert in der Studie angegeben
- 7) 1% von Kaufpreis
- 8) nicht aufgeführt, da keine Details bekannt
- 9) Zins der 10-jährigen Bundesobligation (0%)
- 10) Wertänderung unbekannt, Risikokosten 1%
- 11) Wert in der Studie angegeben

6.7 Berechnung der Unterhalts- und Nebenkosten

Erstellungskosten	CHF 400'000
Betriebskosten	CHF 375 * 12 Monate = CHF 4'500
Unterhalt und Reparaturen	0.3% von CHF 400'000 = CHF 1'200
Erneuerungen	0.5% von CHF 400'000 = CHF 2'000
	Total CHF 7'700

6.8 Aufstellung der Berufsauslagen

Basisszenario und Beispiel mit einer Zinserhöhung auf 3 Prozent

Fahrkosten	CHF 6'560 (Preis für zwei Generalabonnements) (Schweizerische Bundesbahnen, 2021), wobei bei der Bundessteuer maximal CHF 6'000 abzugsfähig (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 15)
Verpflegung	CHF 6'400 (maximaler Abzug für zwei Personen) (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 15)
Übrige Kosten	CHF 4'560 (3% des Nettolohnes mit der Annahme, dass beide ein Einkommen von CHF 76'000 erzielen)
Ausbildung	CHF 1'000 (Pauschalabzug für zwei Personen) (Kantonales Steueramt Zürich, 2020, S. 16)

Die Summe der Berufsauslagen beträgt CHF 18'520 bzw. CHF 17'960 auf der Bundesebene aufgrund des maximalen Abzugs von CHF 6'000 für die Fahrkosten.

Reales Beispiel Überbauung Meier Hof Winterthur

Da von einem Nettoeinkommen von CHF 165'000 ausgegangen wird, betragen die übrigen Kosten CHF 4'950 (mit der Annahme, dass beide ein Einkommen von CHF 82'500 erzielen). Somit beläuft sich die Summe der Berufsauslagen auf CHF 18'910 bzw. CHF 18'350 auf der Bundesebene aufgrund des maximalen Abzugs von CHF 6'000 für die Fahrkosten.

6.9 Basisszenario mit Opportunitätskosten

Tabelle 12: Kostenaufstellung im Basisszenario mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung)

Ausgangslage

Kaufpreis bzw. Marktwert	CHF 900 000
Eigenmittel	CHF 180 000
Hypothek	CHF 720 000
Einkommen	CHF 152 000
Steuersatz	107,00%
Hypothekarzins	1,25%

	Wohneigentum	Miete
Hypothekarzins	CHF 9 000	
Unterhalts- und Nebenkosten	CHF 7 700	
Steuerliche Auswirkung		
Einkommensteuer	CHF 2 656	
Vermögenssteuer		CHF 48
Opportunitätskosten 1)	CHF 8 460	
Wertänderung	CHF 0	
Miete		
Nettomiete		CHF 26 100
Nebenkosten		CHF 3 100
Total	CHF 27 816	CHF 29 248

Fazit: Kaufen ist 4,9% günstiger als mieten.

Erläuterung

1) Investition der CHF 180 000 mit einer Rendite von 4,7% nach Abzug der Steuern

6.10 Zinsentwicklung auf 3 Prozent

Tabelle 13: Kostenaufstellung bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung)

Ausgangslage		
Kaufpreis bzw. Marktwert	1)	CHF 900 000
Eigenmittel	2)	CHF 180 000
Hypothek	3)	CHF 720 000
Einkommen	4)	CHF 152 000
Steuersatz	5)	107,00%
Hypothekarzins	6)	3,00%
		Wohneigentum Miete
		<hr/>
Hypothekarzins	7)	CHF 21 600
		<hr/>
Unterhalts- und Nebenkosten	8)	CHF 7 700
		<hr/>
Steuerliche Auswirkung		
Einkommenssteuer	9)	CHF 151
Vermögenssteuer	10)	CHF 48
		<hr/>
Opportunitätskosten	11)	CHF 0
		<hr/>
Wertänderung	12)	CHF 0
		<hr/>
Miete		
Nettomiete	13)	CHF 28 449
Nebenkosten	14)	CHF 3 100
		<hr/>
Total		CHF 29 300 CHF 31 748

Fazit: Kaufen ist 7,7% günstiger als mieten.

Erläuterungen

- 1) Median der Transaktionspreise der 4-Zimmer-ETW im Kanton Zürich
- 2) 20% Eigenmittel
- 3) 80% Belehnung
- 4) Erforderliches Einkommen, damit Tragbarkeit in der Norm
- 5) Durchschnitt aller Gemeinden im Kanton Zürich im Jahr 2020
- 6) Annahme
- 7) 3% von CHF 720 000
- 8) gemäss Experteninterview
- 9) Unterschied der Einkommenssteuer
- 10) Unterschied der Vermögenssteuer
- 11) werden nicht berücksichtigt
- 12) wird nicht berücksichtigt
- 13) CHF 26 100 * 109%

14) gemäss hedonischer Berechnung, Anhang 6.4

Tabelle 14: Einkommenssteuer bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung)

Einkommensteuer	Wohneigentum		Miete	
	Gemeinde/Kanton	Bund	Gemeinde/Kanton	Bund
Einkommen	CHF 152 000	CHF 152 000	CHF 152 000	CHF 152 000
+ Eigenmietwert	CHF 26 100	CHF 26 100		
- Unterhalt und Verwaltung	CHF 5 220	CHF 5 220		
- Berufsauslagen	CHF 18 520	CHF 17 960	CHF 18 520	CHF 17 960
- Schuldzinsen	CHF 21 600	CHF 21 600		
- Beiträge an Säule 3a	CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652
- Versicherungsprämien	CHF 5 200	CHF 3 500	CHF 5 200	CHF 3 500
- Sonderabzug Ehegatten	CHF 5 900	CHF 16 000	CHF 5 900	CHF 16 000
= Steuerbares Einkommen	CHF 108 008	CHF 100 168	CHF 108 728	CHF 100 888
= Einkommenssteuer Bund		CHF 1 973		CHF 2 008
= Einkommenssteuer Kanton	CHF 5 525		CHF 5 581	
= Einkommenssteuer Gemeinde	CHF 5 912		CHF 5 972	
Total	CHF 13 410		CHF 13 561	

Tabelle 15: Vermögenssteuer bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent (eigene Darstellung)

Vermögenssteuer	Wohneigentum	Miete
	Liquides Vermögen	CHF 20 000
+ Liegenschaftswert	CHF 614 000	
- Schulden	CHF 720 000	
= Steuerbares Vermögen	-CHF 86 000	CHF 200 000
= Vermögenssteuer Kanton	CHF 0	CHF 23
= Vermögenssteuer Gemeinde	CHF 0	CHF 25
Total	0	CHF 48

6.11 Zinsentwicklung auf 3 Prozent mit Opportunitätskosten

Tabelle 16: Kostenaufstellung bei einer Zinsentwicklung auf 3 Prozent mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung)

Ausgangslage

Kaufpreis bzw. Marktwert	CHF 900 000
Eigenmittel	CHF 180 000
Hypothek	CHF 720 000
Einkommen	CHF 152 000
Steuersatz	107,00%
Hypothekarzins	3,00%

	<u>Wohneigentum</u>	<u>Miete</u>
Hypothekarzins	CHF 21 600	
Unterhalts- und Nebenkosten	CHF 7 700	
Steuerliche Auswirkung		
Einkommenssteuer		CHF 151
Vermögenssteuer		CHF 48
Opportunitätskosten	1) CHF 8 460	
Wertänderung	CHF 0	
Miete		
Nettomiete		CHF 28 449
Nebenkosten		CHF 3 100
Total	CHF 37 760	CHF 31 748

Fazit: Kaufen ist 15,9% teurer als mieten.

Erläuterungen

1) Investition der CHF 180 000 mit einer Rendite von 4,7% nach Abzug der Steuern

6.12 Preise der Überbauung Meier Hof in Winterthur

E-Mail vom 12.05.2021

Sali Chiara

Wie besprochen, sende ich dir die Angaben:

Stockwerkeigentum:

4.5 Zimmer-Wohnung, 1. OG, 115m², Bollstrasse 66, 8405 Winterthur

Kaufpreis: CHF 980'000.-

Mietwohnung:

4.5 Zimmer-Wohnung, 1. OG, 108m², Bollstrasse 64, 8405 Winterthur

Netto: CHF 2'320.00, Nebenkosten: CHF 270.00, Brutto: 2'590.00

Freundliche Grüsse

g.f.i.

gfi Gesellschaft für Immobilien AG

Pflanzschulstrasse 3 | CH-8400 Winterthur

www.gfimmobilien.ch

6.13 Berechnung eines realen Beispiels

Tabelle 17: Kostenaufstellung eines realen Beispiels (eigene Darstellung)

		Wohneigentum	Miete
Ausgangslage			
Kaufpreis bzw. Marktwert	1)	CHF 980 000	
Eigenmittel	2)	CHF 196 000	
Hypothek	3)	CHF 784 000	
Einkommen	4)	CHF 164 900	
Steuersatz	5)	122,00%	
Hypothekarzins	6)	1,25%	
<hr/>			
Hypothekarzins	7)	CHF 9 800	
<hr/>			
Unterhalts- und Nebenkosten	8)	CHF 7 700	
<hr/>			
Steuerliche Auswirkung			
Einkommenssteuer	9)	CHF 3 449	
Vermögenssteuer	10)		CHF 62
<hr/>			
Opportunitätskosten	11)	CHF 0	
<hr/>			
Wertänderung	12)	CHF 0	
<hr/>			
Miete			
Nettomiete	13)		CHF 27 840
Nebenkosten	14)		CHF 3 240
<hr/>			
Total		CHF 20 949	CHF 31 142

Fazit: Kaufen ist 32,7% günstiger als mieten.

Erläuterungen

- 1) tatsächlicher Kaufpreis
- 2) 20% Eigenmittel
- 3) 80% Belehnung
- 4) Erforderliches Einkommen, damit Tragbarkeit in der Norm
- 5) Steuersatz Winterthur
- 6) Hypothekarischer Referenzzinssatz
- 7) 1,25% von CHF 784 000
- 8) gemäss Anhang 6.7
- 9) Unterschied der Einkommenssteuer
- 10) Unterschied der Vermögenssteuer
- 11) werden nicht berücksichtigt
- 12) wird nicht berücksichtigt
- 13) tatsächliche Nettomiete
- 14) tatsächliche Nebenkosten

Tabelle 18: Einkommenssteuer im realen Beispiel (eigene Darstellung)

Einkommensteuer		Wohneigentum		Miete	
		Gemeinde/Kanton	Bund	Gemeinde/Kanton	Bund
Einkommen	1)	CHF 165 000	CHF 165 000	CHF 165 000	CHF 165 000
+ Eigenmietwert	2)	CHF 29 155	CHF 29 155		
- Unterhalt und Verwaltung	3)	CHF 5 831	CHF 5 831		
- Berufsauslagen	4)	CHF 18 910	CHF 18 350	CHF 18 910	CHF 18 350
- Schuldzinsen	5)	CHF 9 800	CHF 9 800		
- Beiträge an Säule 3a		CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652	CHF 13 652
- Versicherungsprämien		CHF 5 200	CHF 3 500	CHF 5 200	CHF 3 500
- Sonderabzug Ehegatten		CHF 5 900	CHF 16 000	CHF 5 900	CHF 16 000
= Steuerbares Einkommen		CHF 134 862	CHF 127 022	CHF 121 338	CHF 113 498
= Einkommenssteuer Bund			CHF 3 705		CHF 2 738
= Einkommenssteuer Kanton		CHF 7 788		CHF 6 589	
= Einkommenssteuer Gemeinde		CHF 8 333		CHF 7 050	
Total		CHF 19 826		CHF 16 377	

Erläuterungen

- 1) Erforderliches Einkommen, damit Tragbarkeit in der Norm
- 2) Kaufpreis CHF 980'000 * 0,70% * 4,25%
- 3) 20% vom Eigenmietwert
- 4) Gemäss Anhang 6.8
- 5) Hypothekarzins

Tabelle 19: Vermögenssteuer im realen Beispiel (eigene Darstellung)

Vermögenssteuer		Wohneigentum	Miete
Liquides Vermögen	1)	CHF 20 000	CHF 216 000
+ Liegenschaftswert	2)	CHF 686 000	
- Schulden	3)	CHF 784 000	
= Steuerbares Vermögen		-CHF 78 000	CHF 216 000
= Vermögenssteuer Kanton		CHF 0	CHF 30
= Vermögenssteuer Gemeinde		CHF 0	CHF 32
Total		CHF 0	CHF 62

Erläuterungen

- 1) Eigenmittel + CHF 20 000
- 2) 70% von CHF 980'000
- 3) Hypothek

6.14 Berechnung eines realen Beispiels mit Opportunitätskosten

Tabelle 20: Kostenaufstellung eines realen Beispiels mit Opportunitätskosten (eigene Darstellung)

Ausgangslage

Kaufpreis bzw. Marktwert	CHF 980 000
Eigenmittel	CHF 196 000
Hypothek	CHF 784 000
Einkommen	CHF 164 900
Steuersatz	122,00%
Hypothekarzins	1,25%

	<u>Wohneigentum</u>	<u>Miete</u>
Hypothekarzins	CHF 9 800	
Unterhalts- und Nebenkosten	CHF 7 700	
Steuerliche Auswirkung		
Einkommenssteuer	CHF 3 449	
Vermögenssteuer		CHF 62
Opportunitätskosten 1)	CHF 9 212	
Wertänderung	CHF 0	
Miete		
Nettomiete		CHF 27 840
Nebenkosten		CHF 3 240
Total	CHF 30 161	CHF 31 142

Fazit: Kaufen ist 3,2% günstiger als mieten.

Erläuterung

1) Investition der CHF 196 000 mit einer Rendite von 4,7% nach Abzug der Steuern