

# Wie Immobilienkäufer und Mieter richtig kalkulieren

Wegen der tiefen Hypothekarzinsen erscheint der Kauf von Wohneigentum günstiger als die Miete. Doch in der vollumfänglichen Kostenrechnung inklusive der Steuer

## Märkte

# kalkulieren

nachteile und des verpassten Anlageertrags ist der Fall weniger klar.

PETER ROHNER

Der Traum vom Eigenheim schien noch nie so einfach zu realisieren – den tiefen Zinsen sei Dank. Eine Libor-Hypothek ist bereits für weniger als 1% erhältlich. 1 Mio. Fr. aufzunehmen, kostet demnach nicht einmal 10000 Fr. im Jahr oder 830 Fr. im Monat. Als Mieter käme man damit nicht weit, schon gar nicht in einer grösseren Stadt. Wer kennt sie nicht, die Geschichten von Bekannten, die einen «super» Zins ausgehandelt haben und plötzlich in eine viel grössere, neue Eigentumswohnung umgezogen sind. Wer also irgendwie kann, sollte jetzt auch zuschlagen, statt überhöhte Mieten zu zahlen, lautet der Tenor.

Doch so einfach ist die Rechnung nicht. Es mag nichtmonetäre Gründe geben, die für den Kauf oder die Miete sprechen. Die einen wollen sich langfristig niederlassen und möglichst viel selbst bestimmen, die anderen schätzen die Flexibilität. Auch aus finanzieller Sicht ist längst nicht klar, dass Kaufen derzeit allgemein die bessere Option ist, auch wenn die Hypothek fast gratis ist. Denn der Zinsverfall der letzten zehn Jahre ging Hand in Hand mit einer massiven Preissteigerung am Immobilienmarkt (vgl. Grafik Seite 21).

### Zinslast kann steigen

Es ist zudem blauäugig, mit einem Hypothekarzins von 1% zu rechnen. Solche Bedingungen bekommt derzeit nur, wer kurze Laufzeiten wählt und das Risiko eingeht, bei steigenden Zinsen deutlich mehr für die Hypothek zu bezahlen. Für zehnjährige Festhypotheken verlangen die Anbieter dagegen zwischen 1,25 und 1,8% (vgl. [www.fuw.ch/180317-12](http://www.fuw.ch/180317-12)). Auf längere Sicht ist es daher angemessener, einen Durchschnittszins von 1,5% oder mehr zu verwenden.

Hinzu kommen Unterhalts- und Nebenkosten: Wasser- und Heizkosten, ein neuer Anstrich, ein kaputter Rollladen, ein verstopfter Abfluss. Das kann schnell ins Geld gehen. Standardmässig wird dafür 1% des Immobilienpreises berechnet, rund ein Drittel für die Betriebskosten und der Rest für Rückstellungen für die Instandhaltung. Doch Experten finden diese 1% eher tief angesetzt. «0,65% reichen mittelfristig zwar für die groben Rückstellungen. Doch eine Erneuerung der Gesamtimmoblie wird dabei vernachlässigt», findet Adrian Wenger, Hypothekberater beim VZ Vermögenszentrum.

Ein grober Fehler ist es auch, beim Kaufentscheid die Opportunitätskosten auszulassen. Denn das Kapital, das als Eigenmittel für den Immobilienkauf genutzt wird, hätte anderweitig mit mehr



Die tiefen Zinsen sollten nicht der alleinige Grund für den Kauf von Wohneigentum sein. Im Bild eine Überbauung in Rheinfelden.

BILD: GABRIEL BALLESTRONE

Ertrag angelegt werden können. Wer auf Eigenmittel in der Höhe von 200000 nur schon eine Anlagerendite von jährlich 2% erzielt, hat dank Zinseszins effekt in zwanzig Jahren 100000 Fr. angespart.

Ganz anders sieht die Rechnung dagegen aus, wenn man annimmt, dass die Immobilie über die Zeit an Wert gewinnt. Dann erscheint die Option Kaufen wieder deutlich attraktiver. Auch steuerliche Effekte spielen eine Rolle. Immobilienbesitzer müssen einen sogenannten Eigenmietwert versteuern. Dafür dürfen die Hypothekarzinsen vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden (vgl. Abschnitt «Steuern» im Text rechts).

Die Frage, ob Kaufen finanziell sinnvoller ist als Mieten, lässt sich also nicht so

einfach beantworten. Das Ergebnis hängt von vielen Variablen ab. «Finanz und Wirtschaft» wollte es genauer wissen und hat mit der Hilfe von Moneyland.ch durchgeführt, wann sich der Kauf gegenüber der Miete lohnt, unabhängig von der Region und dem Marktsegment.

### Vereinfachende Annahmen

Das Resultat ist in der grossen Grafik abgetragen. Herzstück sind die sogenannten Indifferenzlinien; sie geben für jeden Kaufpreis die finanziell gleichwertige Monatsmiete an. Ein Kaufpreis von 1,5 Mio. Fr. zum Beispiel kommt auf das Gleiche hinaus wie eine Miete, inklusive Nebenkosten, von 4210 Fr. (vgl. auch Tabelle). Die Berech-

nungen beruhen auf plausiblen Annahmen und Vereinfachungen, die in Zusammenarbeit mit Moneyland.ch und dem VZ Vermögenszentrum gefällt wurden:

- Die Betrachtungsperiode beträgt zwanzig Jahre.
- Im Basisszenario (blau) wird mit einem Hypothekarzins von 2% gerechnet.
- Zur Vereinfachung findet keine Amortisation statt, dafür sind die Eigenmittel eher hoch angesetzt: Die Belehnung beträgt 66%, es besteht also kein Amortisationszwang (vgl. Abschnitt «Eigenmittel» im Text rechts).
- Das Bruttoeinkommen ist so hoch, dass die Hypothek tragbar ist (vgl. Abschnitt «Einkommen» im Text rechts).
- Die Neben- und Unterhaltskosten belaufen sich auf 1% des Kaufpreises pro Jahr.
- Der Eigenmietwert wird vereinfacht mit dem Satz von 3,25% des Kaufpreises berechnet. Davon werden 20% als Liegenschaftskosten abgezogen.
- Der Grenzsteuersatz liegt je nach Einkommen zwischen 20 und 35%.
- Immobilienpreise und Mieten bleiben über die Zeit konstant.
- Die Rendite auf anderen Anlagen beträgt im Mittel 2% pro Jahr.

Um zu veranschaulichen, wie stark das Ergebnis von den einzelnen Annahmen abhängt, wurden drei weitere Szenarien gerechnet, mit jeweils einer

- Die Neben- und Unterhaltskosten belaufen sich auf 1% des Kaufpreises pro Jahr.
- Der Eigenmietwert wird vereinfacht mit dem Satz von 3,25% des Kaufpreises berechnet. Davon werden 20% als Liegenschaftskosten abgezogen.
- Der Grenzsteuersatz liegt je nach Einkommen zwischen 20 und 35%.
- Immobilienpreise und Mieten bleiben über die Zeit konstant.
- Die Rendite auf anderen Anlagen beträgt im Mittel 2% pro Jahr.

## Steigende Immobilienpreise

Seit Jahren wachsen die Preise schneller als die Mieten und die Löhne. Ein

ALEXANDER TRENTIN

In ihrem aktuellen Bericht zur Finanzstabilität warnt die Schweizerische Nationalbank (SNB): «Auf dem Immobilienmarkt stiegen die Wohnungpreise stärker, als sich dies aus Fundamentalfaktoren wie Mieten, Bruttoinlandsprodukt oder Bevölkerungswachstum begründen liesse.»

Das Bundesamt für Wohnungswesen (BWO) kommt zum Schluss, dass die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt in den letzten Jahren ausser von den «stetig gesunkenen Zinssätzen vor allem vom Bevölkerungswachstum getrieben» wurde.

Beide Treiber sind nicht mehr so dynamisch. Das BWO beobachtet: «Für 2016 legen die bisher vorliegenden Zahlen den Schluss nahe, dass gegenüber den Vorjahren eine weitere Abschwächung des Bevölkerungswachstums stattgefunden hat.» Und auch für die Hypothekarzinsen wird nur noch eine flache Entwicklung vorhergesagt, nachdem sie über Jahre gesunken sind.

Das Bevölkerungswachstum hat den Kauf von Immobilien besonders in den Ballungsräumen der Schweiz seit 2007 – dem Beginn der Personenfreizügigkeit mit

der Europäischen Union – zu einem guten Geschäft gemacht. Gemäss Daten der Vergleichsplattform Comparis stiegen die Preise von Wohnungen in den meisten Gebieten mehr als 25%, im Kanton Zürich, in der Innerschweiz sowie am Neuenburger- und am Genfersee über 50%.

In der Stadt Zürich und am linken Zürichseeufer verteuerten sich die Wohnungen sogar um 75% (vgl. Landkarte). Landesweit sind gemäss Zahlen der OECD die Immobilienpreise seit 2010 um ein Fünftel gestiegen, seit dem letzten Wendepunkt im Jahr 1999 gar um 62% (vgl. Grafik).

### Mieten steigen langsamer

Die Hauspreise sind auch schneller gewachsen als die Löhne und die Mieten. Im Verhältnis zu den Mieten liegen die Kaufpreise nun 13% höher als im Jahr 2010. Das Verhältnis zu den Löhnen ist – wie die nominalen Preise – rund 20% gestiegen. Die OECD-Zahlen zeigen aber auch, dass die Schweizer Immobilienpreise im Vergleich zu vorherigen Phasen der Übertreibung noch niedrig sind. 1989 lag das Verhältnis der Kaufpreise zu den Mieten 44% höher als jetzt. Mit dem Plat-

Veränderung zum Basisszenario. Wenn zum Beispiel der Hypothekarzins um ein halbes Prozent angehoben wird, steigt die Linie zugunsten der Miete. Wenn statt 2% ein Anlageerfolg von 4% eingesetzt wird, wird das Mieten noch attraktiver. Anders sieht es dagegen aus, wenn für die Immobilie nur schon eine kleine Wertsteigerung angenommen wird. Mit einer Miete von 3600 Fr. könnte man sich dann ein 1,5 Mio. Fr. teures Objekt leisten.

Diese allgemeinen Ergebnisse beruhen auf Vereinfachungen. Da die Entscheidung Kaufen oder Mieten sehr individuell ist, können Leser mit dem Online-Rechner von Moneyland.ch auch komplexere Szenarien testen.

### Rechenbeispiel

Kaufpreis von 1,5 Mio. Fr. gegenüber Monatsmiete von 4213 Fr.

Basisszenario:

Hypothekar- und Anlagezins 2%, Belehnung 66% (d. h. 510 000 Fr. Eigenmittel), Horizont: 20 Jahre

Option Kaufen	in Fr.
Zinskosten	Hypothekarzins × 990 000 × 20 (Jahre)
Unterhalt	1% des Kaufpreises × 20
Kaufnebenkosten	1% des Kaufpreises (einmalig)
Allgemeine Kaufkosten	711 000
Steuermehraufwand*	45 100
<b>Gesamtkosten Option Kaufen, auf 1000 gerundet</b>	<b>756 000</b>

### Option Mieten

Mietkosten	Monatsmiete × 12 × 20
Anlageertrag auf Eigenmittel und Kaufnebenkosten	Zinseinsparung: 525 000 × 1,02 <sup>20</sup>
<b>Gesamtkosten Option Mieten, auf 1000 gerundet</b>	<b>756 000</b>

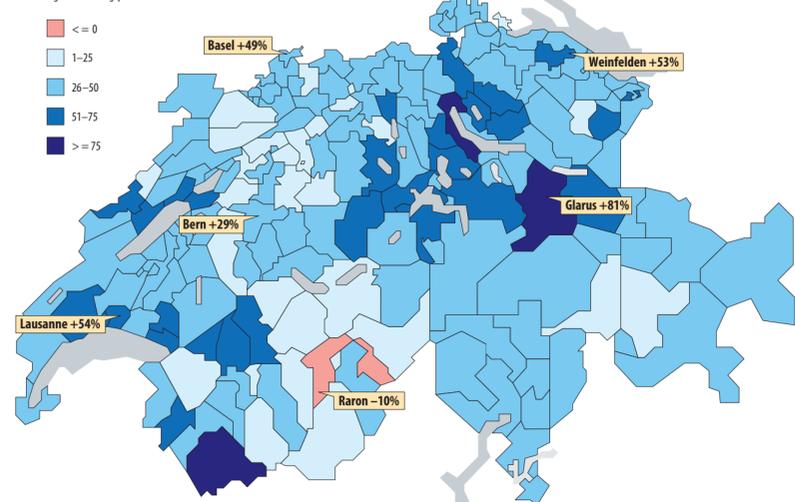
Fazit: Unter genannten Annahmen sind beide Optionen gleich teuer

\*Der Eigenmietwert erhöht das steuerbare Einkommen, die Abzüge für Schuldzinsen senken es. Wegen der hohen Hypothekarzinsen ist der Eigenmietwert auch nach Abzügen höher als die Schuldzinsen, deshalb führen die Mieter meist steuerlich besser. Das ändert sich erst, wenn man einen höheren Anlageertrag annimmt. Diese Einkünfte müssen ebenfalls versteuert werden.

Quelle: moneyland.ch / Grafik: FuW, ch

### Wohnungspreise nach Bezirk

Veränderung der Wohnungspreise seit 2007 in %

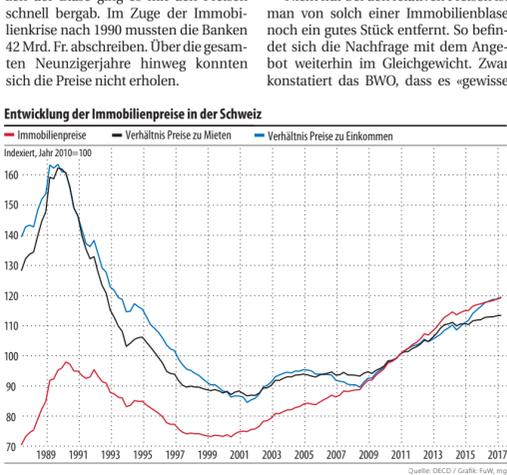


Quelle: Comparis, ETH Zürich / Grafik: FuW, ch

## sind kein Naturgesetz

Rückgang der Zuwanderung, ein Überangebot oder anziehende Zinsen könnten den Trend brechen.

### Entwicklung der Immobilienpreise in der Schweiz



Quelle: OECD / Grafik: FuW, ch

zen der Blase ging es mit den Preisen schnell bergab. Im Zuge der Immobilienkrise nach 1990 mussten die Banken 42 Mrd. Fr. abschreiben. Über die gesamten Neunzigerjahre hinweg konnten sich die Preise nicht erholen.

Nicht nur bei den relativen Preisen ist man von solch einer Immobilienblase noch ein gutes Stück entfernt. So befindet sich die Nachfrage mit dem Angebot weiterhin im Gleichgewicht. Zwar konstatiert das BWO, dass es «gewisse

Absorptionsprobleme» im Markt für Neubauten gebe. Die Quote von Leerwohnungen betrug letztes Jahr 1,4%. Das ist zwar rund 0,4 Prozentpunkte mehr als im historischen Mittel und marginal mehr als im Vorjahr, aber noch nicht alarmierend hoch.

### Trügerische Stabilität

Wer in Immobilien investiert oder mit einem Wohnungskauf sein Ersparnis auf eine Karte setzt, der muss sich bewusst sein, dass steigende Häuserpreise kein Naturgesetz sind. Sinkende Zinsen und die erleichterte Zuwanderung aus der Europäischen Union haben den Immobilienmarkt in den vergangenen zehn Jahren angeschoben und für stetig höhere Preise gesorgt.

Sollten sich diese Faktoren ändern, können auch am Immobilienmarkt lang anhaltende Phasen von stagnierenden oder sinkenden Preisen auftreten. Die Neunzigerjahre liefern dafür den Beweis. Lange ist die landesweite Immobilienkrise noch nicht her, doch viele heutige Wohnungskäufer scheinen diese Zeit vergessen zu haben.

### Mieten oder Kaufen:

## Diese Faktoren sind entscheidend

Was interessierte Immobilienkäufer berücksichtigen müssen.

Ein Immobilienkauf will wohlüberlegt sein. Denn er ist von vielen Unsicherheiten geprägt. Die Risiken und die Chancen hängen dabei von privaten und volkswirtschaftlichen Umständen ab. «Finanz und Wirtschaft» erklärt die wichtigsten Faktoren für die Abwägung zwischen Mieten und Kaufen.

### Hypothekarzinsen

Je niedriger die Zinsen, desto geringer ist die laufende Last für die Hypothek. Momentan ist mit Libor-Hypotheken – bei ihnen ändert sich der Zins regelmässig anhand des Gelmarktzins Libor – ein Satz von unter 0,7% erreichbar. Doch mit dem niedrigen Zins geht der Schuldner ein Zinsänderungsrisiko ein. Steigen die Zinsen auf dem Geldmarkt, nimmt die Belastung durch die Hypothek zu. Sinken sie, fallen die Zinskosten. Will man sich vor dem Risiko höherer Zinsen schützen, können sie mit einer Festhypothek in der Regel bis zu zehn Jahre fixiert werden. Will man jedoch vor dem regulären Auslaufen die Hypothek kündigen und sind die Zinsen gesunken, muss man die Bank für ihre entgangene Zinsmarge entschädigen. Auch die Festhypothek hat ein Zinsänderungsrisiko: Nach dem Ende der Laufzeit muss eine neue Hypothek zum aktuellen Zins eingegangen werden, wenn die Hypothek nicht vollständig amortisiert wurde.

### Immobilienpreise

Je höher die Preise, desto weniger lohnt sich der Kauf. Doch gerade der stete Preiszuwachs der vergangenen Jahre lässt Käufer glauben, dass Immobilien eine sehr sichere Anlage sind und die Preise stabil bleiben. Damit wird allerdings ein grosses Risiko ausgeblendet: Eine Rezession, ein Bauboom mit einem folgenden Überangebot an Immobilien oder ein Einbruch der Einwanderung könnten die Preise unter Druck bringen. Zur Erinnerung: In Zürich verloren die Häuser in den Neunzigerjahren über 30% an Wert (vgl. Text unten links). Solch ein Rückgang wird für Immobilienbesitzer besonders schmerzhaft, wenn ihre Eigenmittel durch Hypotheken gehebelt sind. Wird beispielsweise der Kaufpreis zu 70% durch eine Hypothek finanziert, würde das Eigenkapital bei einem Preisrückgang von 30% – wie in den Neunzigerjahren – völlig aufgebraucht werden.

### Einkommen

Die Rechnung, wie hoch der gewährte Kredit ausfallen kann, führt die Bank standardmässig wie folgt durch: Liegen die jährlichen Kosten für die Hypothekarzinsen, die Amortisation und den Unterhalt unter einem Drittel des Bruttoeinkommens? Für die Tragbarkeitsprüfung werden aber nicht die tatsächlichen Hypothekarzinsen angewendet, sondern ein sogenannt kalkulatorischer Zins, der zwischen 4,5 und 5% liegt. Es ist eine Art Stresstest für Hauseigentümer. Gemäss Daten der Schweizerischen Nationalbank erfüllen über 40% der neuen Hypothekarkredite für Private das Kriterium nicht. Die Rechnung wird kritisiert, da der Zins momentan weit weg von 5% liegt. Was die Tragbarkeitsrechnung nicht abbildet: Sinkt das Einkommen nach dem Kauf, kann die Hypothek schwierig zu finanzieren sein. Das wird akut, wenn die alte Hypothek abgelöst werden muss. Dann könnte die Bank eine zusätzliche Amortisation der Hypothek verlangen.

### Weiche Faktoren

Neben den finanziellen Überlegungen spielen beim Entschied Kaufen oder Mieten auch weiche Faktoren eine wichtige Rolle. Die Freude an den eigenen vier Wänden etwa lässt sich nicht in Zahlen ausdrücken. Solange das Geld für die Hypothek reicht, kann ein Eigenheimbesitzer nicht wie ein Mieter auf die Strasse gesetzt werden. Das schätzen vor allem Familien mit Kindern im Schulalter. Die Flexibilität des Mietverhältnisses kann aber auch vorteilhaft sein. Ob wegen eines Jobs in einer anderen Stadt, wegen Arbeitslosigkeit, Scheidung oder eines unerträglichen Nachbarn – der Umzug in eine andere Mietwohnung ist einfacher und billiger als der Verkauf einer Immobilie. Auch der administrative Aufwand des Immobilienbesitzes im Vergleich zur Miete ist nicht zu unterschätzen.

AT/PR