

# Immobilien aktuell

Ausgabe November 2024

Es gibt wieder  
Auswahl im  
Neubauangebot



Zürcher  
Kantonalbank

## Meinung und Prognose

Ende des kurzen  
Dornröschenschlafs 4

## Konjunktur und Zinsen

Es stehen wirtschaftlich  
normalere Zeiten an 8

## Neubaumarkt

Neubauverkauf – Sand  
im Getriebe 10

## Leerkündigungen

Leerkündigungen – ein  
Dilemma 14

## Eigenmietwert

Neue Eigenmietwerte im  
Kanton Zürich 19

Vermarktung von Neubauprojekten  
während der Pandemie

■ verkauft

■ frei



# Liebe Leserin Lieber Leser



**Ursina Kubli**  
Zürcher Kantonalbank,  
Immobilien-Research

Zwar gibt es mit dem Rückgang der Zinsen wieder mehr Schwung bei den Transaktionen. Dennoch harzt der Verkauf bei Neubauprojekten. Was sind mögliche Gründe, und sind dies Chancen für angehende Eigentümer? Chancen tun sich immerhin auch für bestehende Eigenheimbesitzer auf: Nie waren wir so nah an der Abschaffung des Eigenmietwertes wie heute. Der politische Entscheid ist aber noch nicht in trockenen Tüchern. Sicher ist wiederum, dass im Kanton Zürich zur Steuerperiode 2026 die Eigenmietwerte aktualisiert werden. Für viele wird die Steuerrechnung steigen, es gibt aber auch Gewinner. Wir zeigen in einer interaktiven Kartenapplikation unsere Einschätzung der finanziellen Konsequenzen für jeden einzelnen Eigenheimbesitzer.

Bewegte Zeiten herrschen auch am Mietwohnungsmarkt. Immer wieder kursieren Medienberichte, wonach sämtlichen Mietern eines Mehrfamilienhauses die Wohnung gekündigt wird. Eine Vollerhebung der Umzüge erlaubt erstmals eine systematische Analyse des Ausmasses von Leerkündigungen sowie der betroffenen Personen und zeigt, wo diese Mieter wieder ein neues Zuhause gefunden haben.

Wir freuen uns, auch in dieser Publikation mit neuen Daten und Fakten Licht ins Dunkel des Immobilienmarktes zu bringen.

**Ich wünsche eine spannende Lektüre.**

# Ende des kurzen Dornröschenschlafs

**Der überraschende Zinsanstieg ab 2022 liess zwar die Immobilienpreise nicht einbrechen, hielt jedoch manchen Eigenheiminteressenten vom Kauf ab. Nun wacht der Eigenheimmarkt allmählich auf.**

**Von Ursina Kubli,  
Leiterin Immobilien-Research**

Die Zinsentwicklung der letzten zwei Jahre sorgte für ein Wechselbad der Gefühle. 2022 kam das Ende der Negativzinsen unerwartet, und es war unklar, wie weit die Zinsen noch steigen würden. Inzwischen hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins bereits dreimal gesenkt und steht in den Startlöchern für weitere Schritte. Obwohl wir aus Umfragen wissen, dass der Eigenheimwunsch von vielen Emotionen begleitet ist, hat das Auf und Ab an der Zinsfront klar gezeigt, wie relevant Zinsen für den Eigenheimmarkt sind.

Wer nach dem Zinsanstieg frisch in die eigenen vier Wände zog, war kostenmässig gegenüber der Miete im Nachteil. Hypothekar- und Unterhaltskosten waren bei einer Standardfinanzierung teurer als die Mietkosten einer vergleichbaren Wohnung. Rechnet man zusätzlich die Opportunitätskosten ein – schliesslich könnte man das Eigenkapital auch anderweitig investieren –, war der finanzielle Nach-



## Prognosen zum Wohnungsmarkt

	2022	2023	2024*	2025*
Bautätigkeit Wohnungen CH	48'000	47'000*	44'000	42'000
Bautätigkeit Wohnungen ZH	8'600	10'000*	9'000	9'000
Nettozuwanderung	81'300	98'900	90'000	90'000
Leere Mietwohnungen CH	52'600	44'200	40'400	38'000
Leere Mietwohnungen ZH	3'900	3'200	3'500	3'200
Angebotsmieten CH <sup>1</sup> , vs. VJ.	2,7%	4,7%	4,0%	3,0%
Angebotsmieten ZH <sup>1</sup> , vs. VJ.	3,2%	8,4%	4,5%	3,5%
Preise Wohneigentum CH <sup>2</sup> , vs. VJ.	5,4%	2,3%	2,0%	2,0%
Preise Wohneigentum ZH <sup>3</sup> , vs. VJ.	5,7%	3,7%	3,0%	3,0%
Referenzzinssatz	1,25%	1,75%	1,75%	1,50%

\* Prognose Zürcher Kantonalbank

<sup>1</sup> Homegate-Angebotsmieten

<sup>2</sup> Für die Schweiz: Wüest Partner Mischindex

<sup>3</sup> Für den Kanton Zürich: Zürcher Wohneigentumsindex (ZWEX)

Quelle: Zürcher Kantonalbank

teil von Wohneigentum noch ausgeprägter. Die höheren Zinsen brachten zwar die Immobilienpreise nicht zum Purzeln, hielten jedoch manchen Interessenten vom Kauf ab. Die Anzahl Freihandtransaktionen sank im Kanton Zürich 2023 auf ein Rekordtief. Insbesondere Neubauprojekte trafen auf ein wenig dynamisches Verkaufsumfeld. Allmählich kommt wieder Schwung in die Immobilienverkäufe, schliesslich hat sich die finanzielle Rechnung bereits wieder zugunsten von Wohneigentum gedreht. Der Eigenheimmarkt erwacht aus seinem kurzen Dornröschenschlaf.

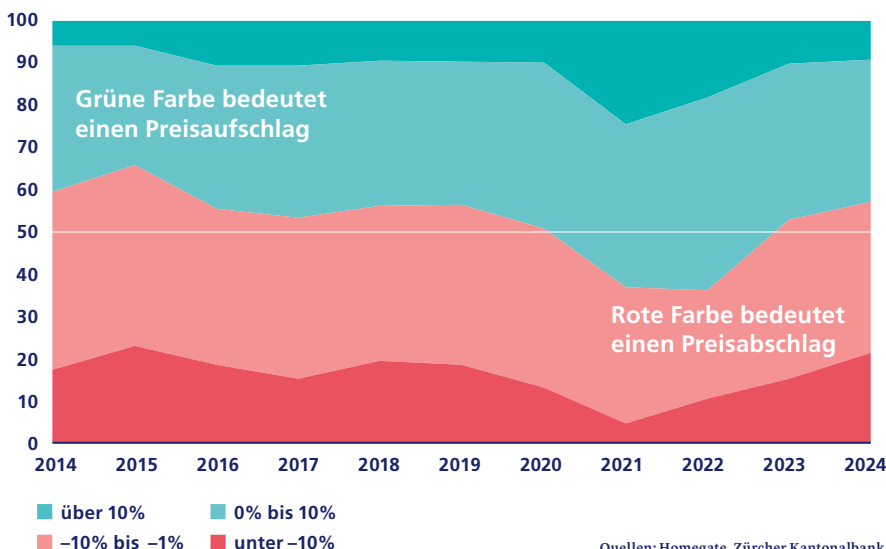
### Zukünftige Preissteigerungen in Schach halten

Trotz abnehmender Finanzierungskosten ist der Eigenheimmarkt aber nicht zu den Marktverhältnissen von vor dem Zinsanstieg zurückgekehrt. Einfamilienhausverkäufer konnten im laufenden Jahr ihre Preisvorstellungen häufig nicht durchsetzen und mussten ihre Objekte günstiger ver-

kaufen als inseriert. Das sind gute Neuigkeiten für Eigenheimsuchende! Aufgrund vergangener Zögerlichkeiten bei den Nachfragern gibt es aktuell mehr Eigenheime zum Kaufen. Dies hält zukünftige Preissteigerungen in Schach. Bei 57 Prozent der Einfamilienhaustransaktionen im Kanton Zürich wurde der Preis nach unten korrigiert, bei jedem fünften Verkauf sogar um mehr als 10 Prozent. Dieser Anteil war letztmals 2015 so hoch, als die Eurokrise tobte und der Franken nach dem Wegfall der Euro-Untergrenze durch die Decke ging und die konjunkturellen Aussichten der Schweiz trübte. Als Kontrast zu dieser Situation zeigen sich die Jahre der Pandemie, als bei über 60 Prozent der Einfamilienhausverkäufe der Verkaufspreis gegenüber dem Angebotspreis erhöht wurde. Bei jeder vierten Transaktion betrug die Preiserhöhung über 10 Prozent. Die Eigenheimsuche war frustrierend, da die Interessenten den ohnehin schon hohen Angebotspreis noch weiter in die Höhe trieben.

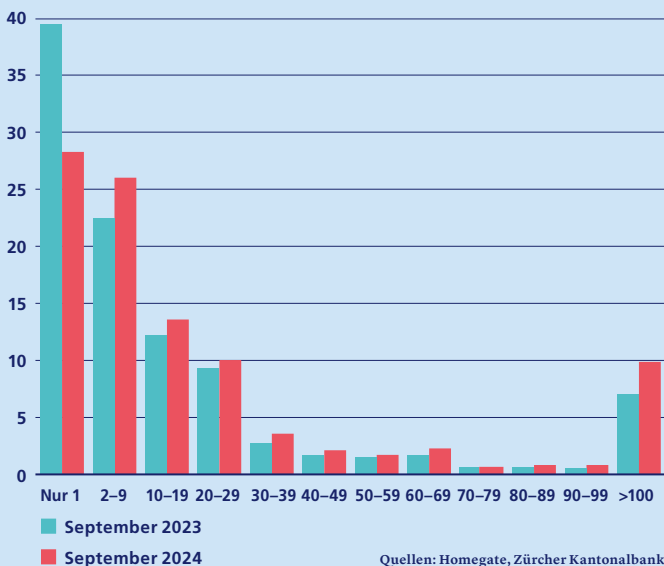
## Preisabschläge mehren sich

Preisabweichungen zum Inserat bei Zürcher Einfamilienhäusern, Verteilung in Prozent



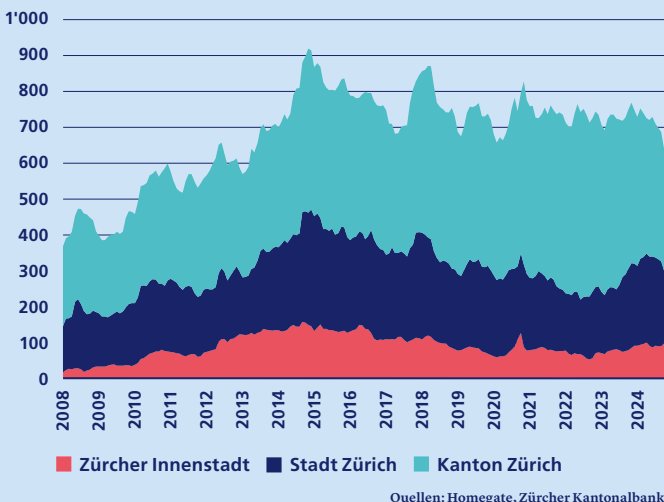
## Suchradius der Mietinteressenten weitet sich aus

Anzahl Suchabonnements, in Prozent



## Grosse Konsolidierung der Büroflächen bislang nicht eingetreten

Inserierte Büroflächen in Tausend m<sup>2</sup>, Kanton Zürich



## Knappheit am Mietwohnungsmarkt hält an

Bei Mietern ist es schon ein paar Jahre her, dass sie Verhandlungsspielraum bei der Neuvermietung geniessen konnten. Mietzinsfreies Wohnen in den ersten Monaten oder Sachgeschenke wie ein iPad oder Ähnliches waren bis 2018 keine Einzelfälle. In der heutigen Marktsituation ist das schlicht unvorstellbar. Heute sehen wir weitläufige Wohnungsknappheit, insbesondere in den Städten. Schliesslich hält die Wohnbautätigkeit seit mehreren Jahren nicht mit der Bevölkerungsentwicklung Schritt. Hinzu kommt, dass der Wohnbau in urbanen Gebieten hauptsächlich aus Ersatzneubau besteht. Da bei Ersatzneubauten bestehende Wohnungen wegfallen, ist der Anstieg des Wohnungsbestands geringer, als wenn auf der grünen Wiese gebaut würde. Zusätzlich werden vor allem kleine Wohnungen realisiert, weshalb umso mehr Wohnungen gebaut werden müssten, um mit dem Bevölkerungswachstum Schritt zu halten.

Eigenheimsuchende wissen längst, dass es eine gewisse Flexibilität bezüglich des Wohnortes braucht, wenn die Suche erfolgreich sein soll. Nun weiten auch Mieter ihre Suche aus. Nur noch 28 Prozent der neu aufgeschalteten Miet-Suchabonnements in der Schweiz beschränken sich auf eine bestimmte Postleitzahl. Vor einem Jahr betrug dieser Anteil noch fast 40 Prozent. Hingegen suchen heute Mietinteressenten vielmehr in zwei bis neun verschiedenen Postleitzahlgebieten. Im Kanton Zürich ist die Wohnungssuche in nur einem PLZ-Bereich mit 26 Prozent nochmals leicht geringer und deutet auf die angespannte Situation am Zürcher Mietwohnungsmarkt. An dieser Ausgangslage dürfte sich wenig ändern. Die sich im Bau befindenden Wohnungen werden nicht ausreichen, um die zusätzliche Nachfrage nach Wohnraum zu stillen.

## Baldige Senkung des Referenzzinses

Immerhin gibt es seitens Referenzzins erfreuliche Neuigkeiten für Bestandesmieter. Spätestens im nächsten Frühling wird der Referenzzinssatz wieder sinken, nachdem er 2023 zum ersten Mal seit seinem Bestehen gestiegen ist. Es zeichnet sich ein unübliches Auf und Ab des sonst sehr trägen durchschnittlichen Hypothekarzinssatzes ab. Meine Mutter hat immer gesagt: «Willst du einen Brief, dann schreibe einen Brief.» Mit dieser Absicht haben Vermieter ihre Mietzinserhöhungen in letzter Zeit wohl nicht verschickt. Doch meine Mutter könnte recht haben. Institutionelle Vermieter haben Mietzinserhöhungen in den letzten 12 Monaten häu-

figer weitergegeben als Privatvermieter. Dementsprechend müssen sie sich auf Post von ihren Mietern einstellen, die die baldige Referenzzinssatzsenkung einfordern werden. Insgesamt schätzen wir, dass rund zwei Drittel der Mieter eine Mietzinssenkung verlangen können. Die Entwicklung des Referenzzinssatzes wird nicht nur einen direkten Einfluss auf Bestandesmieten haben, sondern sich auch in der Dynamik der Angebotsmieten niederschlagen. Wir erwarten ein robustes, wenn auch weniger starkes Wachstum der Angebotsmieten.

Währenddessen entwickelt sich der Büromarkt ruhiger als gedacht. Die Sorge war gross, dass die zunehmenden Homeoffice-Möglichkeiten zu einer drastischen Konsolidierung der Büroflächen führen würden. Arbeiten die

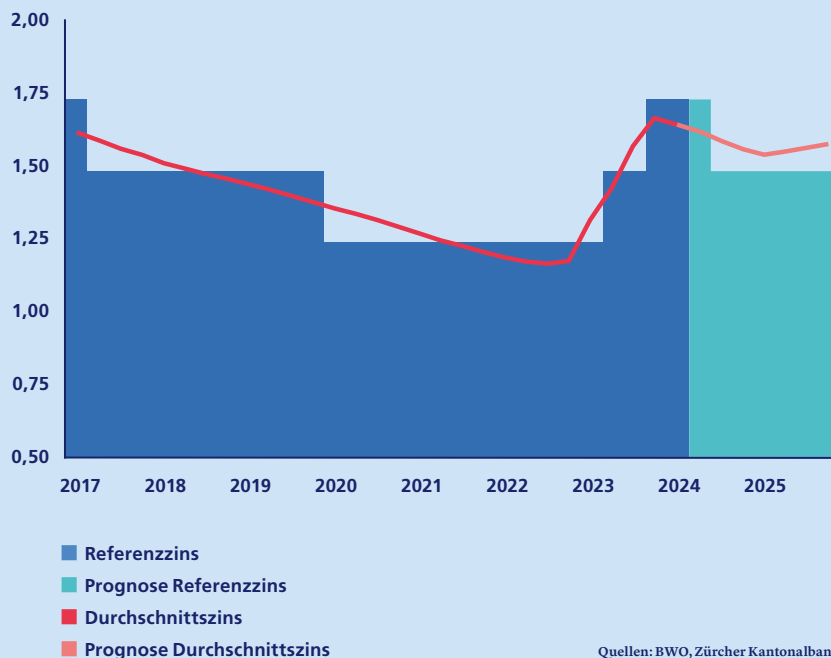
Mitarbeiter häufiger zu Hause, brauchen sie weniger Platz im Büro – könnte man meinen. Bisher ist bei den Büroflächen jedoch keine drastische Zunahme der Leerstände zu verzeichnen. Aktuell ist sogar ein leichter Rückgang der inserierten Büroflächen zu beobachten. Auch der kurzfristige Angebotsüberhang in der Stadt Zürich, der aufgrund der Neuvermietung des ehemaligen CS-Bürohauses in Oerlikon entstand, wird allmählich absorbiert. Langfristige Mietverträge sowie eine gewisse Homeoffice-Müdigkeit dürften die stabile Situation am Büromarkt teilweise erklären. Hinzu kommt, dass Firmen ihre Flächen auch bei zeitweisem Homeoffice nicht massiv verringern können, wenn sie sich an der oberen personellen Auslastung orientieren.



## Unübliches Auf und Ab beim Referenzzins



## Durchschnittszins und Referenzzins inklusive Prognose in Prozent



Quellen: BWO, Zürcher Kantonalbank

# Es stehen wirtschaftlich normalere Zeiten an

Die Schweizer Inflation hat sich in den letzten Monaten überraschend stark abgebremst. Diese Entwicklung, aber auch andere Faktoren deuten darauf hin, dass die Kurzfristzinsen vorerst noch leicht sinken werden und die Zinskurve somit steiler wird.

Von David Marmet, Chefökonom Schweiz

# 1,0%

Inflation 2025

Umfragen zufolge sorgen sich die Schweizerinnen und Schweizer vor allem um die Krankenkassenprämien und um die Wohnkosten. Dies ist insofern nicht erstaunlich, als dass Wohnen und Gesundheit im Budget eines durchschnittlichen Schweizer Haushalts zu den grössten Ausgabeposten zählen.

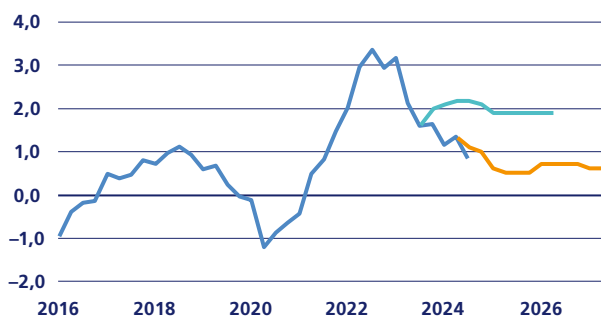
## Überraschend stark gedämpfte Inflation

Im Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) sind dies gar die beiden wichtigsten Kategorien – aber mit gegenläufiger

Preisentwicklung. Während sich das Wohnen in den letzten Quartalen unter anderem aufgrund des zweimal angehobenen hypothekarischen Referenzzinssatzes verteuert hat, sinken die Preise für Gesundheitspflege seit fünfzehn Jahren kontinuierlich, obwohl die Krankenkassenprämien in demselben Zeitraum um über 50 Prozent gestiegen sind. Die steigenden Gesamtkosten im Gesundheitswesen sind folglich nicht auf steigende Preise, sondern vielmehr auf eine markante Mengenausweitung zurückzuführen. Die vermeintliche, «gefühlte» Teuerung und die wirkliche Teuerung sind oftmals nicht deckungsgleich. Dies ist mit ein Grund dafür, dass selbst die Fachleute in den letzten Monaten vom Rückgang der Schweizer Inflationsraten auf dem falschen Fuss erwischt wurden. Die Grafik links zeigt dies exemplarisch anhand der bedingten Inflationsprognose der Schweizerischen Nationalbank (SNB) auf. So erwartete die SNB vor einem Jahr noch, dass sich die Inflation bei rund 2 Prozent einpendeln würde. Bei ihrer aktuellen Inflationsprognose geht sie nun von einer mittelfristigen Inflation von unter 1 Prozent aus. Dieser überraschend starke Inflationsrückgang verschafft unserer Zentralbank den Spielraum, den Leitzins auch in den nächsten Quartalen weiter zu senken.

## Inflation sinkt überraschend deutlich

Bedingte Inflationsprognose der SNB heute und vor einem Jahr, in Prozent



■ realisierte Inflation

■ SNB-Prognose Sept. 2023, Leitzins bei 1,75%

■ SNB-Prognose Sept. 2024, Leitzins bei 1,00%

Quellen: Zürcher Kantonalbank, Schweizerische Nationalbank (SNB)

## Keine Deflationsspirale in Sicht

Dies bedeutet wiederum, dass der hypothekarische Referenzzinssatz spätestens im März 2025 wieder sinken dürfte. Dreht sich dadurch die Preisspirale in Richtung Deflation? Führen also Zinssenkungen zu einem Rückgang der Mietpreise und schliesslich zu einem rückläufigen LIK, zumal die Eidgenössische Elektrizitätskommission Elcom berechnet hat, dass die Strompreise im nächsten Jahr in der Grundversorgung für Haushalte im Mittel um 10 Prozent sinken werden – was der Preissenkungsspirale zusätzlichen Schwung verleihen würde? Die Antwort lautet nein. Es zeichnet sich keine Deflationsspirale ab. Die Gründe dafür sind mannigfaltig, zwei sollen an dieser Stelle hervorgehoben werden.



### Zuwanderung stützt Konjunktur und Preise

Erstens bleibt die Nettozuwanderung in die Schweiz auch in den nächsten Jahren hoch. Die Diskussionen über die Verknappung und Verteuerung von Boden, Wohnraum und Infrastruktur aufgrund der Zuwanderung werden zwar an Intensität zunehmen. So wird die Personenfreizügigkeit von einem Teil der politischen Entscheidungsträger infrage gestellt, dies nicht zuletzt im Zusammenhang mit der hängigen Volksinitiative «Keine 10-Millionen-Schweiz». Dies dürfte indes bei der Zuwanderung zu sogenannten Vorzieheffekten führen. Was wiederum heisst, dass das Beschäftigungswachstum in der Schweiz nicht abebbt und das Bruttoinlandsprodukt steigt. Wir rechnen mit einem Wachstum im nächsten Jahr von 1,5 Prozent. Aber auch die demografische Entwicklung – Babyboomer gehen in Rente –, der strukturelle Fachkräftemangel und das überaus attraktive Lohnniveau in der Schweiz dürften weiterhin ihre Sogwirkung entfalten. So wird sich die erwähnte Verknappung und Verteuerung auch in steigenden Angebotsmieten und schliesslich im LIK niederschlagen. Zudem dürfte auch der Preisrückgang bei der oben erwähnten Kategorie «Gesundheitspflege» zum Stillstand kommen. So wird unter anderem die seit 2004 geltende Tarifstruktur für ambulante ärztliche Leistungen ab 2026 durch eine neue Einzelleistungstarifstruktur sowie durch eine Tarifstruktur für Pauschalen ersetzt – wohl mit der Folge von steigenden Preiskomponenten im LIK.

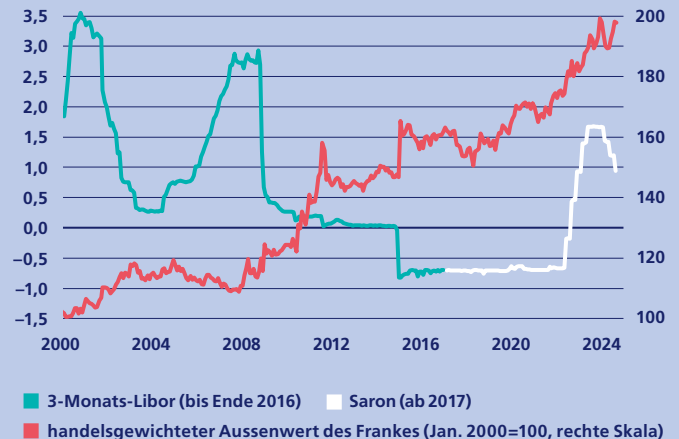
**1,5%**  
BIP-Wachstum 2025

### Devisenmarkt auch für Immobilien relevant

Der zweite wichtige Grund, warum es nicht zu einer Deflationsspirale kommen wird, betrifft den Schweizer Franken. Wie die Grafik rechts zeigt, wertet der Franken seit Jahren kontinuierlich auf. Dadurch wird der Preisanstieg bei den importierten Gütern, die knapp ein Viertel im Warenkorb eines durchschnittlichen Schweizer Haushalts ausmachen, tendenziell gedämpft. Dieser Aufwertungsstrend ist mitverantwortlich, dass die Schweiz im Vergleich zum benachbarten Ausland ein niedrigeres Zinsniveau aufweist. Dies gilt wiederum als wichtiger Treiber für die Immobilienpreise. Der Schweizer Franken wird aufgrund struktureller und institutioneller Faktoren mittelfristig weiterhin tendenziell aufwerten. Allerdings rechnen wir in den nächsten Quartalen nicht mit einer markanten Aufwertung. Denn die globale Konjunkturlage verdüstert sich nicht mehr weiter, und dadurch werden auch die Zinssenkungsfantasien der Finanzmarktteilnehmer kleiner. Duster sieht indes die geopolitische Lage aus. Bekanntlich wird der Schweizer Franken in solchen Phasen verstärkt nachgefragt. Aller-

### Schweizer Franken kennt im Trend nur eine Richtung

Relativ niedrige Zinsen – auch – dank Aufwertung des CHF, in Prozent



Quellen: Zürcher Kantonalbank, Refinitiv

dings dürften bei einer weiteren geopolitischen Eskalation die Rohstoffpreise anziehen. Die Aufwertung würde so durch die Verteuerung der importierten Güter (teil-)kompensiert. Wir rechnen fürs nächste Jahr mit einer Jahresinflation von 1 Prozent.

### Was heisst das alles für die Langfristzinsen?

Zusammengefasst sind die grossen Linien, die das Zinsgefüge in der Schweiz bestimmen, die folgenden: Die Konjunktur in den Nachbarstaaten trübt sich nicht weiter ein, die Schweizer Inflation ist im Zaume, und der Franken wertet leicht auf. Dies verschafft der SNB die Möglichkeit, den Leitzins nochmals moderat zu senken. Und wir gehen davon aus, dass sie diesen Spielraum auch nutzen wird. Der SNB-Leitzins dürfte im Frühling 2025 mit 0,5 Prozent das Tief im aktuellen Zinszyklus erreichen. Angesichts der Konjunkturlage und der sich auch im nahen Ausland stabilisierenden Inflation dürfte die Zinskurve indes steiler werden. Das heisst, dass die Langfristzinsen die SNB-Leitzinssenkung nicht im selben Ausmass mitmachen werden. Aus makroökonomischer Sicht zeichnet sich eine Normalisierung ab. Doch die beiden eingangs erwähnten Themen, Wohnen und Gesundheit, werden auch in Zeiten der allgemeinen Normalisierung weit oben im Sorgenbarometer der Schweizer Bevölkerung anzutreffen sein.

**0,5%**  
Geldmarktsatz Ende 2025



# Neubauverkauf – Sand im Getriebe

**Die Vermarktung von Neubauwohnungen ist anspruchsvoller geworden. Wir suchen nach möglichen Erklärungen und stellen uns die Frage, ob dies ein Grund zur Sorge ist oder vielmehr eine Chance für angehende Eigenheimbesitzer.**

**Von Ursina Kubli, Leiterin Immobilien-Research, und Gerd Gisler, Analytics Immobilien**

Ein Mann sollte im Leben drei Dinge tun: ein Haus bauen, einen Baum pflanzen und einen Sohn zeugen. Dieses alte Sprichwort ist nicht nur punkto Gleichberechtigung der Geschlechter nicht mehr zeitgemäss. Bereits bei der ersten Aufforderung werden die meisten heutzutage stutzen. Aufgrund der geringen Bodenverfügbarkeit und der hohen Preise geschieht der Bau von Einfamilienhäusern nur noch selten. Immerhin tun sich beim Stockwerkeigentum im Neubau plötzlich Chancen auf.

Wer heute auf den grossen Immobilienportalen Ausschau nach Wohneigentum hält, dürfte erstaunt darüber sein, mehr Neubauprojekte als üblich zu finden. Schweizweit sind derzeit auf Homegate über 11'000 Neubauwohnungen zum Verkauf publiziert. Das ist gegenüber den Vorjahren ein deutliches Plus. Erfreulicherweise liegen die Neubauprojekte nicht etwa an ländlicheren, weniger gefragten Lagen. Ausgerechnet in der Stadt Zürich schwingt das Angebot an sich im Bau befindenden oder eben fertiggestellten Wohnungen oben aus, obwohl die Nachfrage nach urbanem Wohnen anhält. Eine besonders rege Baueingabe dient ebenfalls nicht als Erklärung. In den letzten vier Quartalen wurde in der Stadt Zürich für 120 Wohneigentumseinheiten die Baubewilligung erteilt. Ein Tropfen auf den heissen Stein, könnte man meinen.



### Was ist im Neubau los?

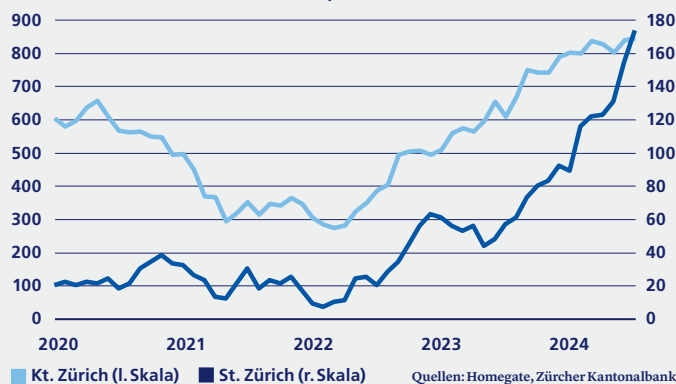
Das Mehrangebot bei Neubauten steht in starkem Kontrast zu den Zeiten der Pandemie. Damals gingen Neubauwohnungen wahrlich weg wie warme Weggli. Schon zu Vermarktungsbeginn waren die besten Wohnungen verkauft, zahlreiche Bauprojekte mussten gar nicht auf Immobilienportale zurückgreifen. Mundpropaganda im Quartier reichte aus, um für die anstehenden Bauprojekte neue Eigentümer zu gewinnen. Denn: Neubauwohnungen haben gegenüber Altbauwohnungen zahlreiche Vorteile. Diese zeigen sich bereits beim Gestaltungsspielraum. Käufer einer Wohnung ab Plan haben in der Regel Entscheidungsmöglichkeiten bezüglich Ausstattung sowie Materialisierung und können Anpassungen bei der Raumeinteilung einbringen. Diesbezüglich ist man bei älteren Wohnungen stark eingeschränkt. Zudem entsprechen Neubauten mit nicht fossilen Heizungen sowie neuesten Dämmmaterialien den aktuellen Ansprüchen hinsichtlich Nachhaltigkeit. Anstehende Gesamtsanierungen von älteren Stockwerkeigentumseinheiten können hingegen im Gemeinschaftsverband nervenaufreibend sein. Wieso finden viele Neubauten dennoch nur schwer einen Käufer?

### Der Wunsch, höhere Preise zu verlangen

Eine erste Erklärung dürften die höheren Baukosten sein. Die Nachwehen der Pandemie beeinträchtigten die Lieferketten. Bilder von geschlossenen Häfen und fehlenden Containern machten weltweit die Runde. Es mangelte an für den Bau wichtigen Rohstoffen wie Stahl, Zement und Holz. Die infolge des Ukrainekriegs gestiegenen Energiepreise wirkten als zusätzlicher Preistreiber. Der Wohnungsneubau war unmittelbar mit höheren Baukosten konfrontiert. Damit die Endrechnung für den Entwickler

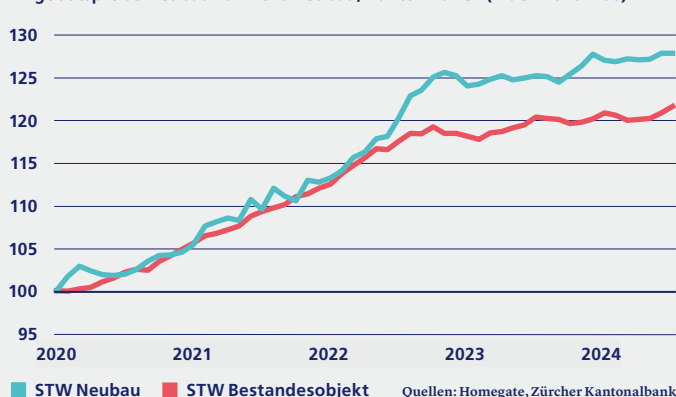
## Neubau im Angebot

Anzahl Verkaufsinserate im Neubau, Kanton und Stadt Zürich



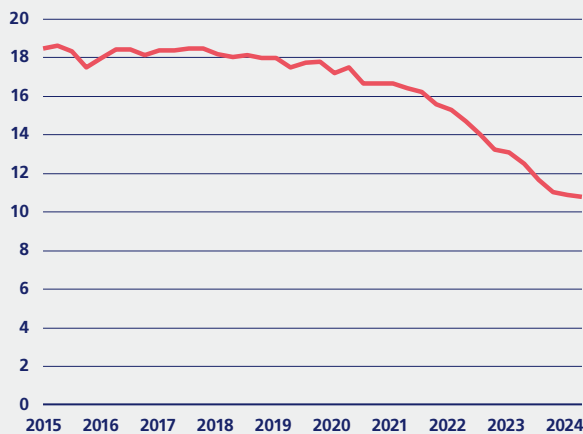
## Angebotspreise im Neubau folgen den höheren Baukosten

Angebotspreise Neubau vs. Nicht-Neubau, Kanton Zürich (Index 2020=100)



## Am Transaktionsmarkt sinkt der Neubau-Preisauflschlag

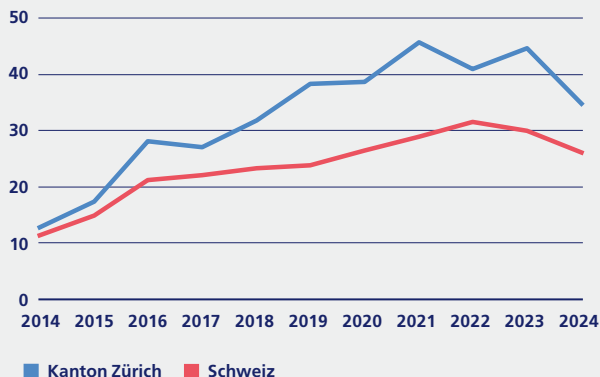
Neubauprämie am Transaktionsmarkt, STW im Kanton Zürich, in Prozent



Quellen: Swiss Real Estate Datapool (SRED), Zürcher Kantonalbank

## Wenn das Bauende nicht das Verkaufsende bedeutet

Anteil der Projekte, die vor ihrem Fertigstellungsdatum abverkauft wurden, in Prozent



Quellen: Gebäude- und Wohnungsregister, Homegate, Zürcher Kantonalbank

trotzdem aufging, wurden die höheren Kosten offenbar auf die bisherigen Preisvorstellungen draufgeschlagen. Die Angebotspreise von Neubauwohnungen lösten sich von der Preisentwicklung bestehender Bauten.

Hinzu kommt, dass Baupromotoren ihre Lehren aus der überbordenden Nachfrage zu Zeiten der Pandemie gezogen und ihr Preissetzungsverhalten angepasst haben. Ein Projektentwickler erzählte stolz, dass sein Bauvorhaben während der Pandemie innert weniger Stunden (!) ausverkauft war. Diesen enormen Anklang darf er als Grosse Erfolg feiern. Er hat mit seinem Projekt den Nerv der Zeit voll erwischt. Selbst wenn das ein Extrembeispiel sein dürfte, wird dieser Bauherr nicht der Einzige sein, der sich im Nachhinein gefragt hat, ob er nicht ein höheres Preisschild hätte anbringen können. Heutzutage wird der Markt oftmals im Vorfeld systematisch auf die vorhandene Zahlungsbereitschaft getestet. Teilweise geschieht das unauffällig, indem potenzielle Käufer vor Verkaufsbeginn und Preissetzung bekunden können, dass sie sich für Wohnungen einer bestimmten Zimmerzahl interessieren und exklusiv vorab über den Verkaufsbeginn informiert werden möchten. Die Menge an Anfragen gibt dem Verkäufer ein Indiz, wie begehrt die einzelnen Wohnungen sind. Manchmal werden Interessenten vor Publikation der Preislisten auch direkt nach ihrer Zahlungsbereitschaft gefragt. Die Preisgestaltung ist hochprofessionalisiert, zu tief bepreiste Wohnungen sind selten.

### Realität sieht anders aus

Der Wunsch, höhere Preise durchzusetzen, hält der Realität aber nicht immer Stand. Im Gegenteil: Bei den Transaktionspreisen ist der Preisauflschlag für Neubauten, die sogenannte Neubauprämie, in den letzten Jahren sogar gesunken. Inzwischen kostet eine Neubauwohnung gegenüber einer in sämtlichen Aspekten wie Lage- und Objekteigenschaften vergleichbaren 25-jährigen Altbauwohnung rund 10 Prozent mehr. Vor rund 10 Jahren lag dieser Aufpreis noch bei 20 Prozent.

Eine Erklärung für diese Abnahme dürfte das allgemein hohe Preisniveau bei Schweizer Immobilien sein. Da immer weniger Kaufinteressenten die hohen Preise finanziell stemmen können, spielen absolute Preise eine grössere Rolle. Das Ende der Negativzinsen hat diesen Effekt verstärkt. Nach der Zinswende fielen die mit einer hohen Hypothek einhergehenden Finanzierungskosten stärker ins Gewicht. Seither stagniert der Anteil von Stockwerkeigentumswohnungen über einem Budget von 2 Mio. bei Immobilienverkäufen, die Verkaufssituation ist bei hohen Preisen anspruchsvoller.

Für einen Bauherrn gibt es im Verkaufsprozess zwei wichtige Phasen. Wer auf Fremdkapital angewiesen ist, muss in der Regel einen bestimmten Anteil der Wohnungen verkauft haben, um von den Finanzinstituten grünes Licht für den Baukredit zu erhalten. Falls der Verkauf weniger

dynamisch startet als erhofft, ist der Verkäufer dazu verleitet, kleinere Preiszugeständnisse zu machen, um den kritischen Schwellenwert an verkauften Wohnungen zu erreichen. anstehenden war das im vergangenen Jahr der Fall. Käufer hatten beispielsweise einen zusätzlichen Garagenplatz im Verkaufspreis inkludiert. Wer den Wohnungsbau hingegen mit Eigenkapital finanziert und nicht auf die erwartete Nachfrage stösst, kann abwarten.

Die zweite Phase ist der Zeitpunkt, zu dem die letzte Wohnung einen Käufer gefunden hat. Dies ist insofern wichtig, als der Gewinn eines Bauvorhabens gewissermassen in der letzten Wohnung schlummert und erst mit ihrem Verkauf materialisiert wird. Häufig sind Makler noch nach Bauende mit dem Verkauf beschäftigt. Im Kanton Zürich hatten rund 65 Prozent der Wohnbauprojekte zum Zeitpunkt der Fertigstellung noch mindestens ein Verkaufsinserat auf den Portalen. Der Anteil war in den Vorjahren deutlich niedriger. 2021 beispielsweise steckten nur ca. 55 Prozent der Projekte im Verkaufsprozess. Bei der Neubauvermarktung ist heute etwas Sand im Getriebe.

### In den Kantonen Jura, Uri, Tessin und Wallis gibt es Ladenhüter

Im Vergleich zu anderen Kantonen ist Zürich aber noch immer in einer relativ komfortablen Situation. Ladenhüter

gibt es bis anhin kaum. Die meisten Zürcher Neubauwohnungen, die inseriert werden, befinden sich noch im Bau oder sind soeben fertiggestellt worden. Wohnungen, die bereits vor einem oder sogar zwei Jahren realisiert wurden und noch immer auf einen Käufer warten, haben nur einen Anteil von 21 Prozent. Einzig die ebenfalls städtischen Kantone Basel-Stadt, Zug und Genf haben einen noch geringeren Anteil. In den ländlicheren Kantonen Jura, Uri sowie in den Ferienkantonen Tessin und Wallis liegt der Anteil hingegen bei bis zu über 60 Prozent.

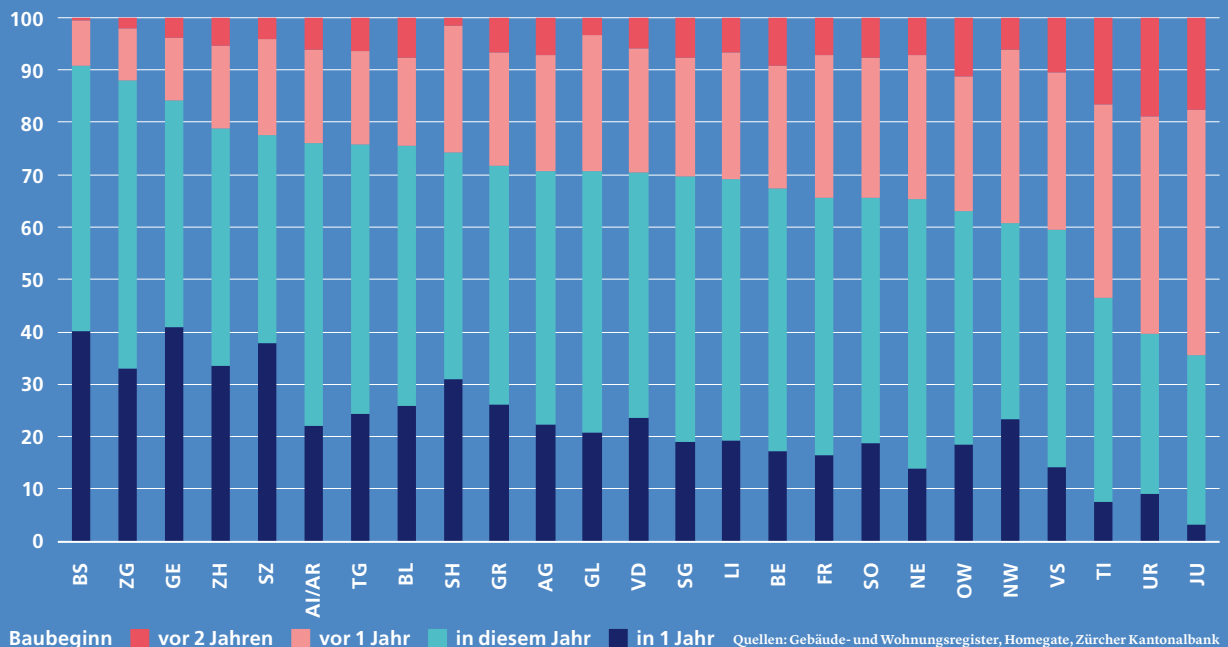
### Grund zur Sorge? Nein!

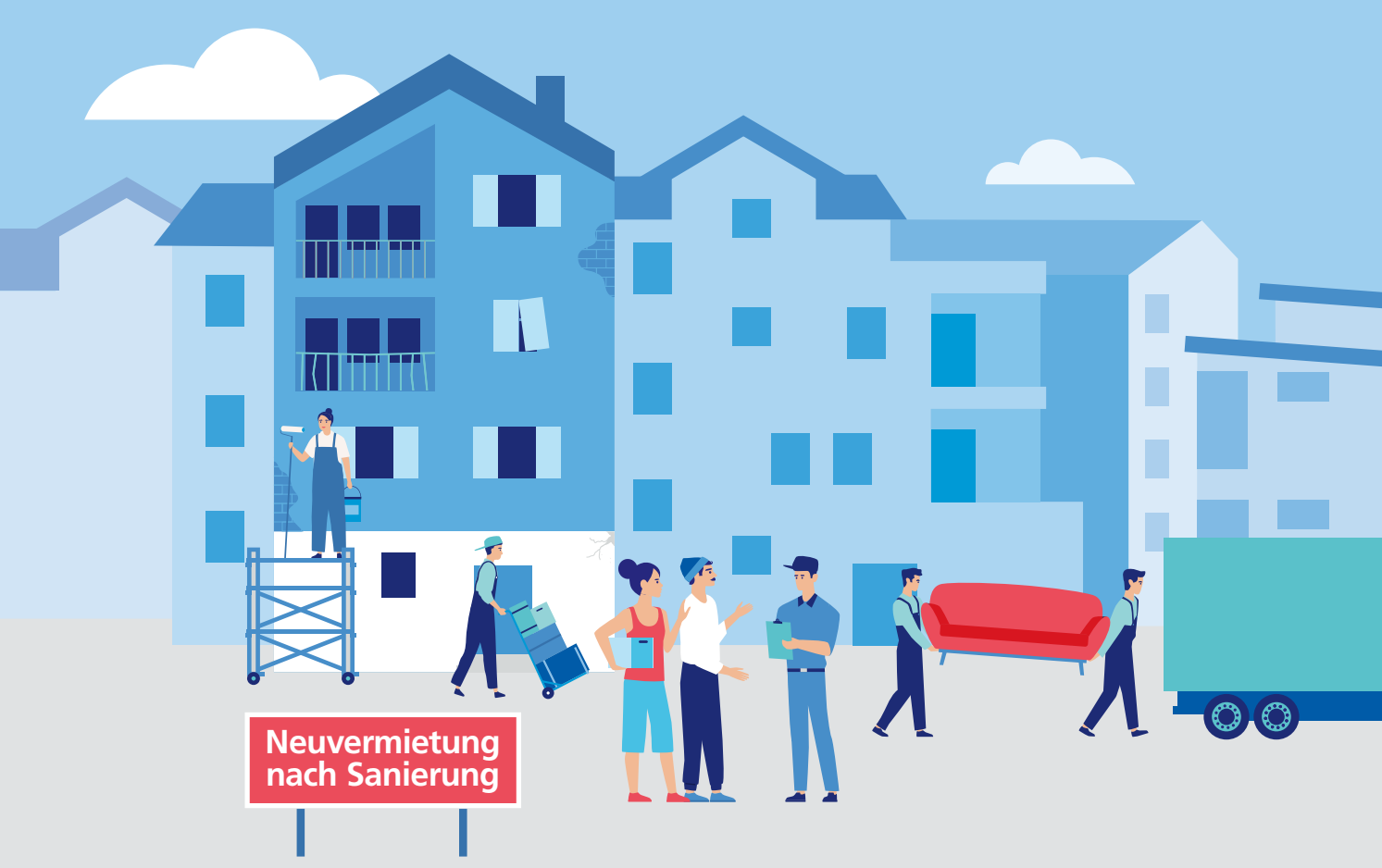
Die aktuelle Datenlage bestätigt, dass am Baupromotionsmarkt insbesondere im Vergleich zu den Vorjahren etwas Sand im Getriebe ist. Doch ist dies ein Grund zur Sorge? Nein! Für angehende Käufer sowieso nicht. Sie sind endlich in der Lage, zwischen verschiedenen Projekten und Wohnungen auszuwählen, und haben mit etwas Glück Chancen auf kleinere Preisreduktionen. Doch auch Verkäufer können nur auf hohem Niveau klagen. Erstens zeigen die Daten, dass der Ausnahmezustand der Jahre der Pandemie zwar vorbei, der Markt aber intakt ist. Zweitens wird ihnen die laufende Zinsentwicklung allmählich den Sand aus dem Getriebe waschen.



## Zürcher Baupromotoren in komfortabler Situation

Baubeginn der inserierten Neubauwohnungen pro Kanton, Verteilung in Prozent





# Leerkündigungen – ein Dilemma

**Bislang gibt es wenige gesicherte Erkenntnisse über die Folgen von Entmietungen ganzer Mehrfamilienhäuser. Neue Daten zeigen, dass diese für die Betroffenen unangenehm, insgesamt aber weniger dramatisch sind als vielfach vermutet. Dennoch werfen einige Leerkündigungen Fragen auf.**

**Von Jörn Schellenberg und Ingrid Rappl, Analytics Immobilien**

Immer wieder kursieren in den Medien Berichte, wonach sämtlichen Mietern eines Mehrfamilienhauses die Wohnung gekündigt wurde. In diesem Zusammenhang gilt es verschiedene Interessen gegeneinander abzuwägen. Einerseits sind da die betroffenen Mieter, die ihr vertrautes Umfeld nicht verlassen wollen und kaum eine vergleichbar günstige Wohnung in der Nähe finden. Die Rückkehr ist oftmals auch keine Option: Nach der Sanierung und erst recht nach der Erstellung eines Ersatzneubaus können sich gerade die langjährigen Mieter die deutlich höhere Wohnqualität nicht mehr leisten. Andererseits muss man den Immobilieninvestoren zugestehen, an ihren Gebäuden umfangreiche Sanierungen vorzunehmen, die nicht im bewohnten Zustand erfolgen können. Mit den Klimazielen liegt schliesslich eine grosse Aufgabe vor uns. Der Wechsel zur klimafreundlichen Heizung ist vielerorts sogar vorgeschrieben und damit letztlich auch

## Leerkündigungen

eine allenfalls erforderliche Sanierung der Gebäudehülle. Umbauten, Anbauten und Ersatzneubauten sind zudem ein probates Mittel zur Innenverdichtung, um die dringend notwendige Erhöhung des Wohnungsangebotes voranzutreiben. Wir stehen hier offenbar vor einem Dilemma!

Unsere Auswertung der Umzüge in den Jahren 2018–2022 auf Basis anonymisierter Personenregisterdaten zeigt, dass die Situation für die betroffenen Mieter nach objektiven Kriterien insgesamt weniger dramatisch ist als vielfach vermutet.

### Das Ausmass von Leerkündigungen

In der gesamten Schweiz gab es im genannten Zeitraum jährlich mehr als 2'000 leergekündigte Mehrfamilienhäuser mit knapp 30'000 Bewohnern, hauptsächlich in den grossen Städten und Tourismuszentren (s. Grafik).

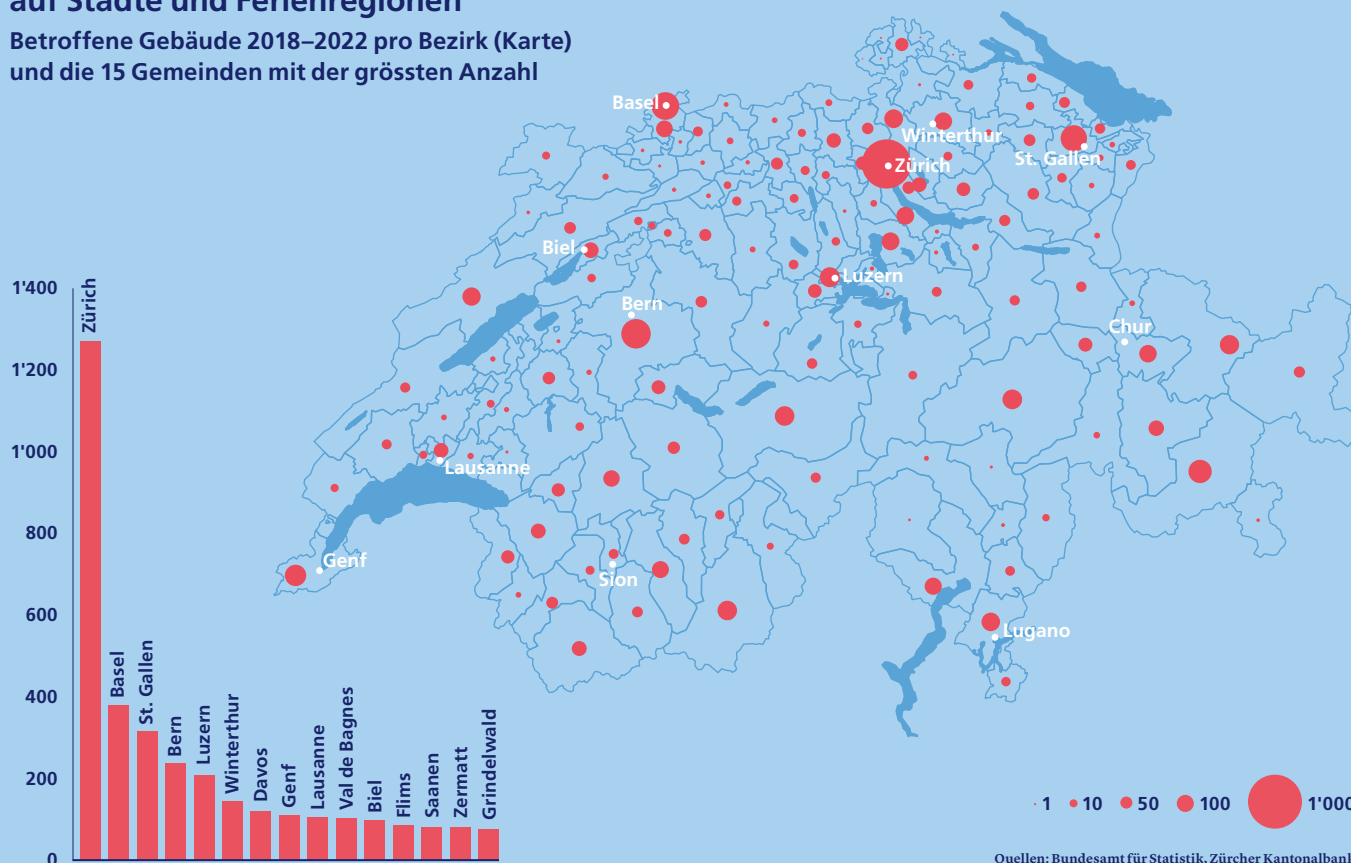
Allein auf die Stadt Zürich entfielen in den fünf Jahren 1'270 der schweizweit insgesamt 10'900 entmieteten Mehrfamilienhäuser. Mit einem Anteil von beinahe 12 Prozent an allen

Leerkündigungen dominiert die grösste Schweizer Stadt den Städtevergleich deutlich. Allerdings gehörte jedes vierte in der Limmatstadt geräumte Gebäude gemeinnützigen Wohnbauträgern, vor allem Genossenschaften, vereinzelt Stiftungen und Gemeinden. In diesem Segment handelt es sich nicht um Kündigungen des Mietverhältnisses im eigentlichen Sinne. Die Betroffenen können weiterhin Mitglied der Genossenschaft bleiben und in der Kostenmiete oder sogar subventioniert wohnen. Im Idealfall bekommen sie dauerhaft eine andere Wohnung des Bauträgers angeboten oder ziehen nur zur Zwischenmiete um und kehren später zurück.

Die gemessen an der Bevölkerungszahl zweitgrösste Stadt der Schweiz, Genf, steht in dieser Liste noch hinter Davos auf Rang 8. Jährlich werden lediglich 20 Gebäude entmietet, jedes Fünfte von einem gemeinnützigen Wohnbauträger. Die Zurückhaltung ist das Resultat eines besonderen Mieterschutzes, bei dem Genf seit Jahrzehnten Vorreiter ist. Strenge Regeln mit aufwendigen Genehmigungsverfahren mindern die Anreize für Investitionen in die Gebäude,

### Leerkündigungen konzentrieren sich auf Städte und Ferienregionen

Betroffene Gebäude 2018–2022 pro Bezirk (Karte) und die 15 Gemeinden mit der grössten Anzahl



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

da sich die Kosten nur sehr beschränkt auf die Mieten umlegen lassen. Auch in Basel, das im betrachteten Zeitraum mit 380 noch die zweitmeisten Leerkündigungen aufwies, entwickelt sich der Mieterschutz zunehmend in Richtung einer stärkeren Regulierung des Wohnungsmarktes. Seit Inkrafttreten der Wohnschutzinitiative im Mai 2022 wurden bestehende Regelungen nochmals verschärft. Nun gelten auch hier in Zeiten von Wohnungsnot, d.h. bei einem Leerstand von 1,5 Prozent oder weniger (aktueller Wert 0,8 Prozent), für sämtliche Wohngebäude bei Renovationen ein aufwendigeres Genehmigungsverfahren, ein deutlich eingeschränkter Spielraum für Mieterhöhungen und ein explizites Rückkehrrecht der von Leerkündigung Betroffenen. Die hohe Zahl der Entmietungen vor Inkrafttreten der neuen Regelung in Basel lässt vermuten, dass Investoren Sanierungen vorgezogen haben, um der Mietzinskontrolle zu entgehen. Mittelfristig dürfte Basel mit den geänderten Rahmenbedingungen punkto Leerkündigungen und Sanierungen auf das Niveau von Genf zusteuern.

Regulierung kennen wir auch in Tourismusgemeinden. Hier geht es allerdings in die andere Richtung: Infolge der Annahme der Zweitwohnungsinitiative wurde der Anteil in den Gemeinden auf maximal 20 Prozent begrenzt. Der Bau von Zweitwohnungen wurde damit in den beliebtesten Tourismusgemeinden, die allesamt den zulässigen Anteil weit überschritten haben, stark eingeschränkt. Die Nachfrage hat aber nicht zuletzt im Zuge der Pandemie und

des Aufkommens von Homeoffice weiter zugenommen. Zweitwohnungen sind in den vom Zweitwohnungsgesetz betroffenen Gemeinden heute durchschnittlich ein Drittel teurer als Erstwohnungen. Das macht es umso lukrativer, altrechtliche Erstwohnungen, d.h. solche, die vor der Abstimmung im März 2012 bereits bestanden oder bewilligt waren, legal zu Zweitwohnungen umzunutzen. Bei Umbauten und Ersatzneubauten darf die Nutzfläche sogar um bis zu 30 Prozent erhöht werden. Es verwundert daher kaum, dass von Sonne und Schnee geküsste Berggemeinden wie Davos, Val de Bagnes, Flims, Saanen, Zermatt und Grindelwald trotz ihrer eher bescheidenen Anzahl an Mehrfamilienhäusern zu den Orten mit den meisten Leerkündigungen der Schweiz gehören. Dies dürfte neben Einheimischen vor allem saisonal Beschäftigte in Gastronomie, Hotellerie und bei den Bergbahnen treffen, die nun von weiter her anreisen müssen.

#### Kaum weniger Unterbelegung nach Leerkündigung

Die Kündigung des Mietverhältnisses kann in jeder Lebensphase erfolgen. Hinsichtlich der Anzahl zeigt die Altersverteilung, dass dies vor allem junge Erwachsene betrifft, die ohnehin am häufigsten umziehen (s. Grafik unten).

Nur wenige Leergekündigte sind bereits im Rentenalter. Allerdings ziehen Ältere gewöhnlich kaum noch um, selbst dann nicht, wenn die Kinder längst ausgezogen sind. Mehr

## Leerkündigungen treffen vor allem die umzugsfreudigsten Altersklassen

Anteil jeder Altersklasse an Umzügen (freiwillig und nach Leerkündigung) in Prozent





## Leerkündigungen

als die Hälfte der über 65-Jährigen lebt daher bereits in unterbelegten Wohnungen. Das heisst die Zimmerzahl übertrifft die Personenzahl um mehr als 1. Etwas überraschend ist, dass auch nach einem erzwungenen Umzug noch gut ein Drittel der Älteren in einer unterbelegten Wohnung wohnt (s. Grafik unten). Trotz des Wechsels von der Bestandes- auf die Angebotsmiete kann und will sich somit ein beträchtlicher Teil der über 65-Jährigen weiterhin grosszügigen Wohnraum leisten. Noch deutlicher äussert sich der Wohlstand bei den 20- bis 40-Jährigen. Beim freiwilligen Umzug ist eine grössere Wohnung im Rahmen der Familiengründung ohnehin ein zentrales Umzugsmotiv. Aber selbst diejenigen, die in diesem Alter infolge einer Entmietung umziehen müssen, schaffen es oftmals, am neuen Ort die Zahl der verfügbaren Zimmer sogar zu erhöhen. Kinder wachsen insgesamt selten in einer unterbelegten Wohnung auf. Da jedoch Familien zum Zeitpunkt der Leerkündigung offenbar teilweise schon für weiteren Nachwuchs planen, können die Jüngsten eher noch nach der Leerkündigung für einige Jahre ihre ersten Gehversuche in einer unterbelegten Wohnung starten. Alles in allem führen Entmietungen aufgrund der finanziellen Möglichkeiten der betroffenen Mieter indes nur zu einer geringfügig effizienteren Wohnraumbeanspruchung.

### Der Grad der Verdrängung

Es steht vollkommen ausser Frage, dass diejenigen, denen das traute Heim gekündigt wird, am liebsten in der Nähe

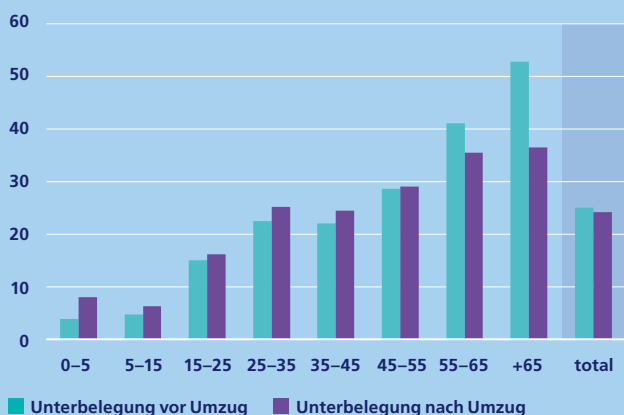
bleiben. Schliesslich wollen sie die lang gehegten sozialen Kontakte nicht missen, die Erreichbarkeit des Arbeitsplatzes nicht verlieren und weiter im gewohnten Umfeld einkaufen. Erstaunlicherweise gelingt das weitgehend: Zwei Drittel der Betroffenen finden innerhalb der Gemeinde eine neue Wohnung, weitere 12 Prozent kommen in einer Nachbargemeinde unter. Familien mit Kindern im schulpflichtigen Alter bleiben sogar zu annähernd 80 Prozent in der Gemeinde, um den Kindern den Schulwechsel zu ersparen. Von den über 65-Jährigen, die in einer grösseren Stadt wohnen, bleiben 84 Prozent in der Stadt und davon mehr als die Hälfte sogar im Quartier. Die Umzugsdistanzen sind daher im Vergleich zu freiwilligen Umzügen eher gering. Sie nehmen angesichts der stärkeren Verwurzelung mit dem Alter ab und sind bei den jungen Erwachsenen am grössten (s. Grafik unten). Deren etwas grössere Umzugsdistanz wird wie aufgezeigt in der Tendenz mit einer grösseren Wohnung belohnt. Alles in allem helfen die persönlichen Beziehungen den Leergekündigten offenbar in den meisten Fällen dabei, weiterhin in der Umgebung wohnen zu können.

### Leerkündigungen nur vorgeschoben?

Bei Leerkündigungen steht häufig die Frage im Raum, ob diese unangemessen sind. Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn lediglich «Pinselrenovationen» erfolgen, die auch im bewohnten Zustand möglich wären. Die Mutmassungen konzentrieren sich vor allem darauf, dass Vermieter

## Die Unterbelegung nimmt nach Leerkündigung kaum ab

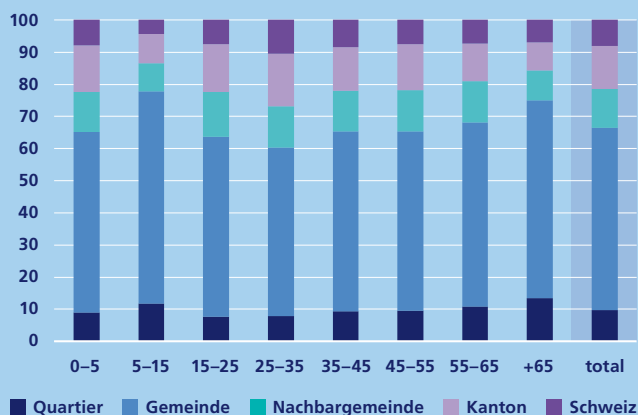
Anteil Personen in unterbelegter Wohnung vor und nach erzwungenem Umzug nach Altersklassen in Prozent



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

## Die Mehrheit bleibt nach Leerkündigung in der Gemeinde

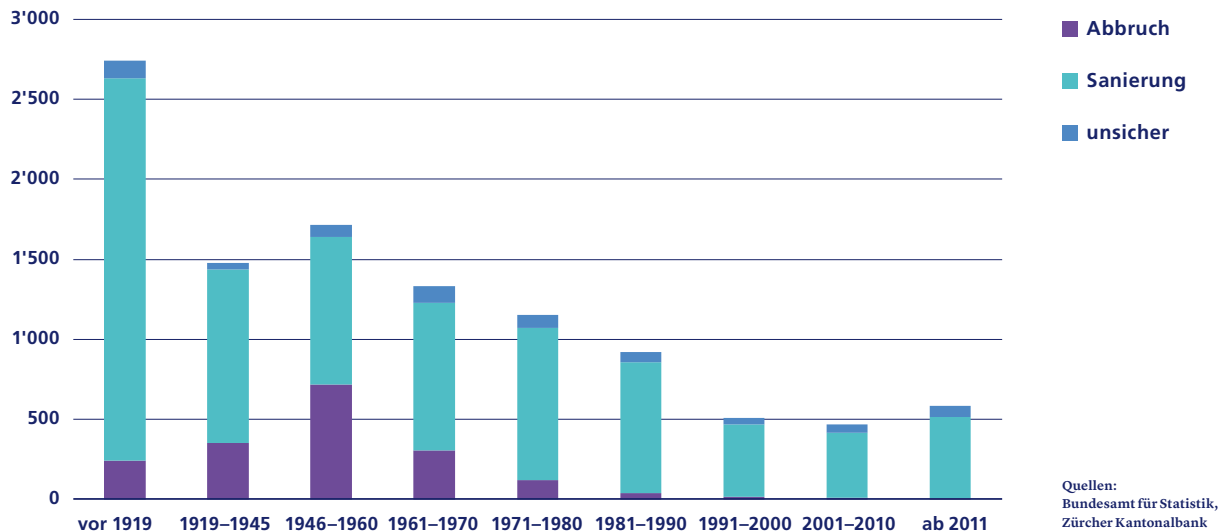
Umzugsdistanz pro Altersklasse in Prozent



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

## Leerkündigungen überwiegend bei älteren MFH mit potenziellem Sanierungsbedarf

Leerkündigungen nach Gebäudebaujahr und Kündigungsgrund



ihren Mietern kündigen, um die Mieten auf das aktuelle Marktniveau zu heben. In den Städten, allen voran Zürich, wo die Angebotsmieten seit 2016 gemäss des Homegate-Angebotsmietindex um satte 38 Prozent gestiegen sind, ist die Differenz zwischen Neu- und Bestandesmieten besonders gross und ein Mieteraustausch daher umso lukrativer.

Werfen wir einen Blick auf die Daten, lässt sich zumindest sagen, dass 80 Prozent der entmieteten Gebäude in der Schweiz älter als 40 Jahre sind (s. Grafik oben). Ein gewisser Renovationsbedarf ist bei diesen Altbauten nicht von der Hand zu weisen. Zudem fällt auf, dass bei mindestens 16 Prozent der Leerkündigungen gar ein Totalabriss zugunsten von Neubauten erfolgte. Mit den stark gestiegenen Landwerten besteht für Investoren ein beachtlicher Anreiz, vorhandene Ausnutzungsreserven und damit zusätzliche Mieteinnahmen über eine Nachverdichtung mit Neubauten zu realisieren. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn ohnehin umfassende Sanierungen notwendig werden, die Grundrisse nicht mehr heutigen Bedürfnissen entsprechen und der Unterhaltsaufwand steigt. Wenn gleich selbst ältere Gebäude aufgrund bereits erfolgter Renovationen in einem guten Zustand sein können, sind Zweifel an der Angemessenheit der Kündigung zumindest bei den 10 Prozent der Gebäude, die erst nach 2000 entstanden sind, angebracht.

### Dilemma vs. Drama

Obwohl die meisten nach der Kündigung ihres Mietverhältnisses immerhin im näheren Umfeld fündig werden und sich teilweise gar grössere Wohnungen leisten können, bleiben Leerkündigungen durchaus ein Dilemma. Sie sind notwendig für die klimafreundliche Modernisierung und den flächeneffizienten Ausbau des Wohnungsangebotes. Betroffenen hilft die mit der Leerkündigung verbundene Aufwertung jedoch meistens nicht. Ganz im Gegenteil: Jeder muss wohnen, aber nicht jeder kann sich die gehobene Lebensqualität leisten. Daher sind gerade in den Städten der Erhalt und die Entstehung von günstigem Wohnraum immens wichtig. Dazu gehört auch, dass Aufstockungen hinsichtlich der erlaubten Ausbaufäche und des Bewilligungsaufwandes attraktiver werden, um im Rahmen der baulichen Verdichtung möglichst viele erschwinglichere Altbauwohnungen zu erhalten. Wenn Investoren Sanierungen, Um- oder Anbauten nicht schrittweise durchführen und eine Räumung des Gebäudes verhindern können, sollten sie die notwendige Entmietung möglichst frühzeitig ankündigen und ihre Mieter bei der Wohnungssuche unterstützen. Im Idealfall bieten sie ihnen frei werdende bezahlbare Wohnungen in anderen Objekten ihres Portfolios an. Da in den besonders von Leerkündigungen betroffenen Gemeinden zumeist ohnehin schon Wohnungsknappheit herrscht, braucht es hier am nötigsten zusätzlichen günstigen Wohnraum, damit das Dilemma künftig nicht häufiger zum Drama wird.



# Neue Eigenmietwerte im Kanton Zürich

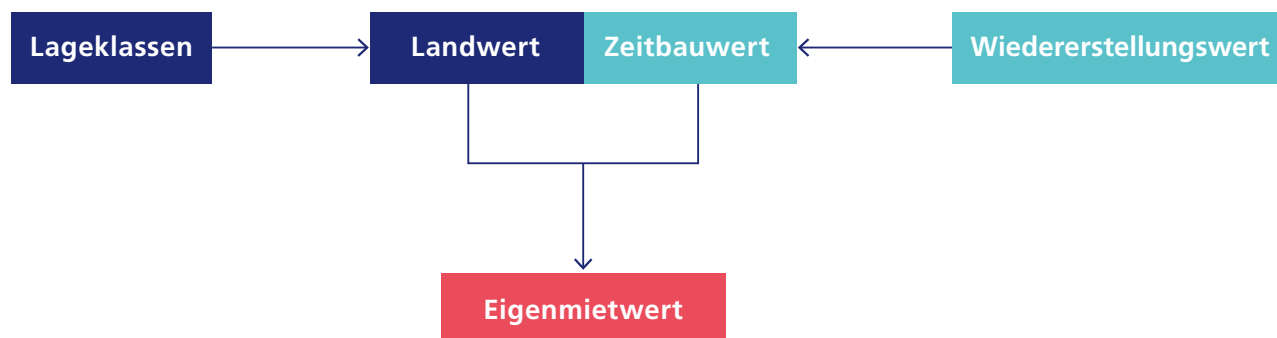
Zur Steuerperiode 2026 werden Eigenheimbesitzer im Kanton Zürich eine Neueinschätzung ihres Eigenmietwerts erhalten. Der Effekt der neuen Systematik auf die eigene Steuerrechnung kann jedoch – abhängig von Lage und Alter der Liegenschaft – sehr unterschiedlich ausfallen. Wir haben nachgerechnet.

Von Benedikt Lennartz,  
Analytics Immobilien

Immobilieeigentümern ist der Eigenmietwert ein Dorn im Auge. Umso gespannter haben Eigentümer in den letzten Jahren die schweizweite Diskussion um die Abschaffung des Eigenmietwerts beobachtet. Folgt man den Diskussionen im Parlament, so scheint es immer wahrscheinlicher, dass die vieldiskutierte Steuer in den nächsten Jahren gestrichen wird.

Vor dem Hintergrund dieser Diskussion dürften Eigentümer im Kanton Zürich besonders überrascht auf die Schlagzeile reagiert haben, die seit einigen Monaten die Runde macht: Der Kanton wird die Eigenmietwerte beginnend mit dem Steuerjahr 2026 aktualisieren. Die Anpassung war nötig geworden, da die bestehende Berechnungsgrundlage noch aus dem Jahr 2009 stammt und Immobilienwerte und Mieten seitdem deutlich gestiegen sind. Die Verunsicherung über die Neubewertung ist daher gross. Nun hat der Kanton der Öffentlichkeit eine neue Weisung zur

## Der Eigenmietwert wird aus Landwert und Gebäudewert hergeleitet



Eigenmietwertbesteuerung vorgelegt. Sie erlaubt es, den drängenden Fragen von Eigentümern auf den Grund zu gehen. Welche Immobilienbesitzer werden den höchsten Anstieg ihrer Steuerrechnung verkraften müssen? Sind Besitzer älterer Liegenschaften im Nachteil, da sie seit dem Kauf grössere Wertsteigerungen erfahren haben? Wir haben die neue Weisung unter die Lupe genommen und für jedes selbstgenutzte Eigenheim (Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentum) im Kanton Zürich simuliert, wie sich der Eigenmietwert verändern wird.<sup>1</sup>

### Steigende Landwerte sind die Haupttreiber des Eigenmietwertwachstums

Da der Eigenmietwert fiktiv ist, wird er anhand einer Formelrechnung hergeleitet. Die Berechnung stützt sich auf zwei Bausteine, den Zeitbauwert und den Landwert der Liegenschaft. Der Landwert ergibt sich, vereinfacht dargestellt, indem man die Grundstücksgrösse mit dem Lagewert des Grundstücks pro Quadratmeter multipliziert. Der Kanton Zürich hat die Lagewerte zum Steuerjahr 2026 angepasst. Für Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentum werden separate Werte ausgewiesen. In den letzten Jahren konnte das Eigenheimangebot nicht mit der zusätzlichen Nachfrage schritthalten, was die Immobilienpreise und damit die Landwerte in die Höhe getrieben hat. Dies gilt sowohl für Einfamilienhäuser als auch für Stockwerkeigentum, wo die Landwerte aufgrund der zunehmenden Beliebtheit und den zentraleren Lagen noch stärker angestiegen sind. Besonders deutlich aufwärts ging

es bei Stockwerkeigentum in der Stadt Zürich, wo die Lagewerte durchschnittlich um fast 480 Prozent gestiegen sind. Aber auch der Landwert von Eigentumswohnungen in Gemeinden wie Winterthur oder Kilchberg hat sich deutlich erhöht. Angesichts dieser Wachstumsraten wird mancher Wohnungseigentümer erschrecken. Jedoch fliesst der Landwert, ebenso wie der Wert des Gebäudes, nur zu einem bestimmten Anteil in den Eigenmietwert ein. Ein verdreifachter Landwert bedeutet also nicht automatisch eine Verdreifachung des Eigenmietwertes.

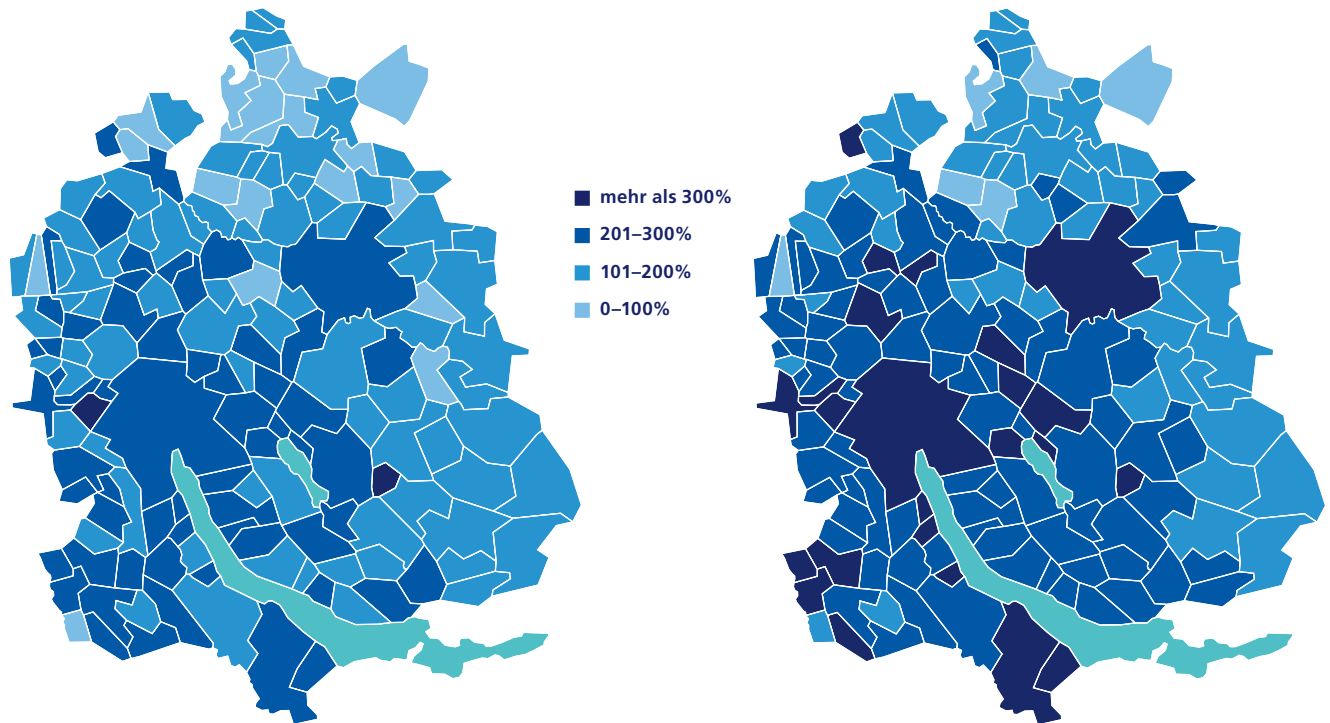
### Besitzer älterer Liegenschaften profitieren von niedrigeren Gebäudewerten

Zusätzlich zum Landwert, der nach der Steuerreform steigen wird, hängt der Eigenmietwert vom Gebäudewert der Immobilie ab, dem sogenannten Zeitbauwert. Für die Berechnung wird der Wiederstellungswert der Immobilie gemäss Gebäudeversicherung mit einem Altersfaktor abgeschrieben. Aktuell dürfen Immobilienbesitzer eine Altersabschreibung von 1 Prozent pro Jahr auf Alterung bis zum Jahr 2009 geltend machen, wobei maximal 30 Jahre angerechnet werden können. So war ein Einfamilienhaus aus dem Jahr 1984 im Jahr 2009 bereits 25 Jahre alt, was einer anrechenbaren Altersentwertung von 25 Prozent entspricht. Mit der neuen Steuerregelung darf nun eine Altersabschreibung bis 2026 bis zu einem Gebäudealter von 40 Jahren geltend gemacht werden. Für das Beispielhaus wäre neu also eine Altersentwertung von 40 Prozent anzurechnen, da es im Jahr 2026 bereits 42 Jahre alt ist. Somit sind durch die Neuerung 15 zusätzliche Jahre anrechenbar. Weniger positiv sieht es zum Beispiel für eine Eigentumswohnung aus dem Jahr 2022 aus. Bisher konnte hier keine Altersabschreibung geltend gemacht werden. Neu werden

<sup>1</sup> Die Modellrechnung bietet eine Indikation, wie sich der Eigenmietwert verändern wird. Sie basiert auf Informationen zu Lageklassen, Grundstücksflächen und Gebäudevolumen. Im Einzelfall weicht das Ergebnis somit vom effektiven Eigenmietwertanstieg, den das Steueramt festlegt, ab.

## Landwert: teurer Boden

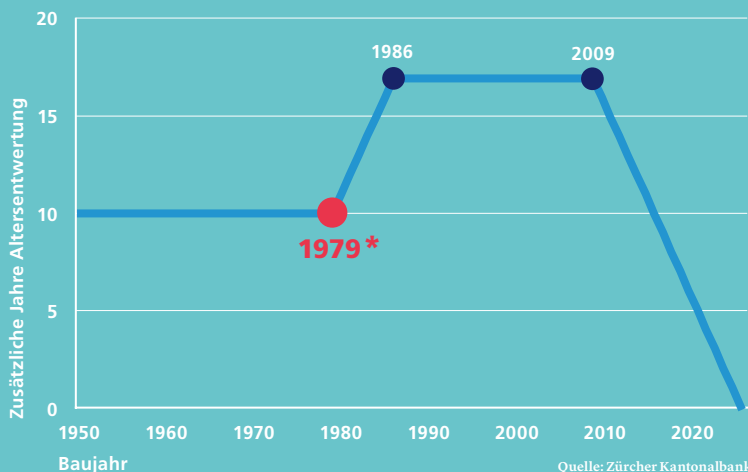
Durchschnittlicher Anstieg der Landwerte von Einfamilienhäusern (links) und Stockwerkeigentumswohnungen (rechts) nach der neuen Weisung 2026



Quellen: Kanton Zürich, Zürcher Kantonalbank

## Zeitbauwert: Neubauten im Nachteil

Zusätzlich anrechenbare Jahre Altersentwertung nach Baujahr



### \* Lesebeispiel für eine Liegenschaft mit Baujahr 1979

Alter 2009 30 Jahre  
Mögliche Altersabschreibung 2009 30 Jahre

Alter 2026 47 Jahre  
Mögliche Altersabschreibung 2026 40 Jahre

Zusätzliche Jahre Altersentwertung **10 Jahre**

Die Modellrechnung basiert auf der Annahme, dass die letzte Anpassung des Eigenmietwerts 2009 stattgefunden hat. Für Neubauten nach 2009 nehmen wir an, dass bislang keine Altersentwertung geltend gemacht wurde.

4 zusätzliche Jahre möglich sein. Die neuen Gebäudewerte sind also erfreuliche Neuigkeiten für die Besitzer älterer Liegenschaften. Konkret geniessen Eigentumsobjekte mit den Baujahren 1986 bis 2009 die grösste zusätzliche Altersabschreibung (s. Grafik S. 21). Wer erst jüngst sein neu gebautes Eigenheim bezogen hat, wird kaum von einer zusätzlichen Abschreibung auf den Gebäudewert profitieren. Dies führt zu einem überraschenden Ergebnis: Besitzer älterer Liegenschaften, die in Bezug auf den Gebäudewert den grössten Wertzuwachs geniessen konnten, stehen besser da als frischgebackene Neubaeigentümer. Dabei geht neben der Altersabschreibung vergessen, dass auch die Einschätzung des Eigenmietwertes bei den Neubauten auf alten Grundlagendaten basierte.

### Moderater Anstieg der Eigenmietwerte für die meisten – manche zahlen sogar weniger

Wir haben für alle Eigentumsobjekte im Kanton abgeschätzt, wie sich der Eigenmietwert aufgrund der angepassten Lagewerte und der geänderten Altersabschreibung verändern wird. Trotz der stark gestiegenen Landwerte deuten die Resultate, wie die Grafik rechts zeigt, für die meisten Eigentümer auf eine überraschende Entwarnung hin. Bei rund der Hälfte der Objekte erwartet die Bewohner ein Anstieg ihres Eigenmietwertes von über 5 Prozent. Im Schnitt liegt er bei +14 Prozent bei Einfamilienhäusern und +19 Prozent bei Stockwerkeigentum. In unserer Ein-

schätzung sind die Bewohner jedes fünften Objekts von einem Eigenmietwertanstieg von über 15 Prozent betroffen. 27 Prozent (EFH) beziehungsweise 31 Prozent (STW) können entspannter auf die Reform blicken, denn sie müssen keine starke Veränderung des Eigenmietwertes erwarten. Die erfreuliche Überraschung ist ausserdem, dass die Immobilienbesitzer des restlichen knappen Viertels sich sogar freuen können: Ihr Eigenmietwert wird voraussichtlich zurückgehen.

Anhand zweier typischer Beispiele lässt sich zeigen, warum die einen Eigentümer einen Mehrbetrag zahlen, während andere sogar eine Senkung des Eigenmietwertes erwarten dürfen. Für eine Beispielwohnung im Zürcher Stadtteil Höngg aus dem Jahr 2022 wird der Eigenmietwert demnächst um rund 30 Prozent steigen. Dieser Anstieg würde bei einem typischen Grenzsteuersatz von 15 Prozent eine Steuererhöhung von jährlich gut über 1'250 Franken bedeuten – eine paradoxe Entwicklung in den Augen von Eigentümern, zumal viele auf die baldige Abschaffung des Eigenmietwerts hoffen. Der Anstieg wird primär durch den deutlich gestiegenen Landwert hervorgerufen. Aufatmen können hingegen die Eigentümer eines Beispielhauses in Greifensee aus dem Jahr 1984. Da hier der Landwert nicht allzu stark steigt und zudem eine deutlich höhere Altersabschreibung geltend gemacht werden kann, sinkt der Eigenmietwert sogar leicht.

Grundsätzlich steigen die Eigenmietwerte bevorzugt in den Ballungsgebieten. Die Abbildung rechts verdeutlicht diese Erkenntnis für die fünf grössten Gemeinden des Kantons. Besonders sticht die Stadt Zürich hervor. Bei den seltenen Einfamilienhäusern der Stadt sowie bei den Eigentumswohnungen steigt der Eigenmietwert bei einem Grossteil an. Die Steuerpraxis nähert sich hier also der Realität an, die nicht nur Immobilienbesitzer mitbekommen haben: Die Mietpreise in der grössten Stadt des Kantons sind in den letzten Jahren stärker gestiegen als im Umland. Überraschend erscheint, dass sich die Eigenmietwerte bei Stockwerkeigentum – mit Ausnahme der Stadt Zürich – weniger stark verändern als bei Einfamilienhäusern, obwohl doch die Landwerte bei Wohnungen besonders deutlich steigen. Der Effekt der stark gestiegenen Landwerte wird jedoch dadurch gebremst, dass der Landanteil auf die einzelne Wohnung gerechnet gering ist. Von diesem Phänomen profitieren auch viele Stockwerkeigentümer in grossen Mehrfamilienhäusern in Dübendorf, deren Eigenmietwert weniger stark vom Landwert beeinflusst wird und somit häufiger sinkt.



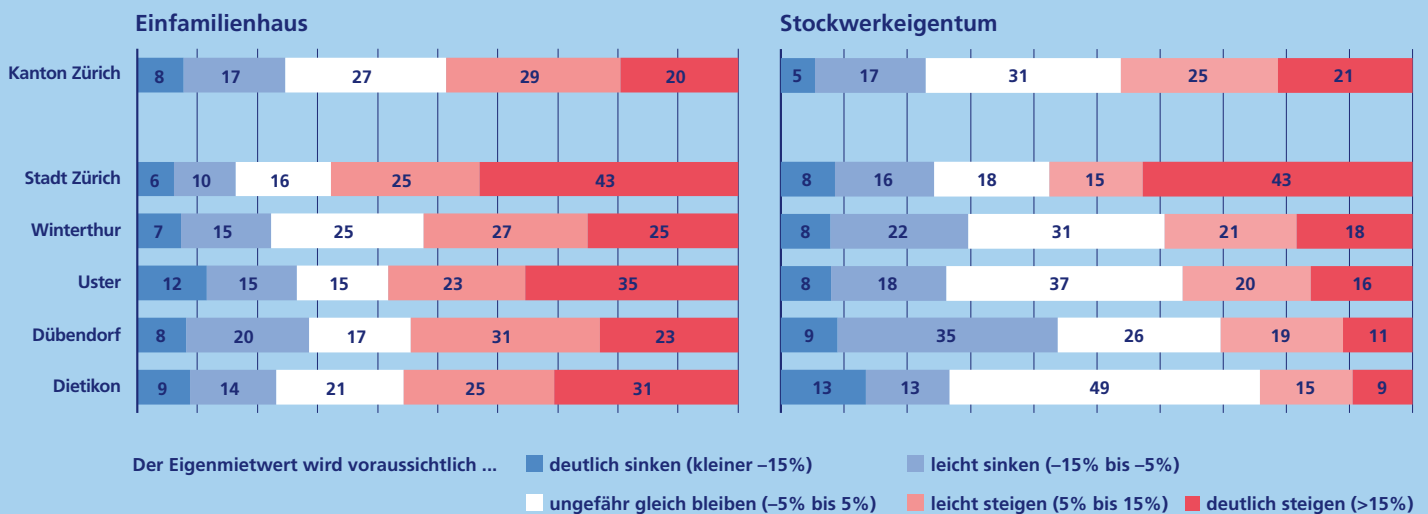
### Der Eigenmietwert kann individuell steigen oder sinken

Beispielwerte für zwei unterschiedliche Objekte	Stockwerkeigentumswohnung	Einfamilienhaus
Ort	Zürich, Höngg	Greifensee
Baujahr	2022	1984
Landwertanstieg	+461%	+270%
Zusätzliche Jahre Altersentwertung	4	15
Eigenmietwert vor Neubewertung	CHF 25'234	CHF 25'451
Änderung Steuerlast bei Grenzsteuersatz von 15%	CHF +1'255	CHF -220

Quelle: Zürcher Kantonalbank

## Je nach Gemeinde entwickeln sich die Eigenmietwerte unterschiedlich

Anteil der Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentumswohnungen, bei denen der Eigenmietwert in der Simulationsrechnung sinkt, gleich bleibt oder steigt, in Prozent



Quelle: Zürcher Kantonalbank

### Alles halb so schlimm?

Zusammengenommen besteht für die meisten Eigentümer, die von der Ankündigung höherer Eigenmietwerte überrascht wurden, also kein Grund zu übermässiger Sorge. Wer zudem den Eindruck hat, der festgestellte Eigenmietwert sei zu hoch, kann eine individuelle Einschätzung der erzielbaren Marktmiete verlangen. So wird sichergestellt, dass der festgelegte Eigenmietwert zwischen 60 und 70 Prozent dieser Marktmiete liegt. Ausserdem wurde eine Härtefallregel angekündigt, die im besonderen Fall einer übermässigen Belastung der Lebenshaltungskosten Abhilfe schaffen sollte. Eigentümern, denen ein stärkerer Steueranstieg bevorsteht, bleibt ausserdem noch ein hoffnungsvoller Blick nach Bundesbern. Denn mit etwas Glück wird der Eigenmietwert dort demnächst endgültig gestrichen.



### Wie wird sich Ihr Eigenmietwert verändern?

Verschaffen Sie sich [online](#) einen interaktiven Überblick. Wie wird sich der Lagewert Ihrer Immobilie verändern? Und in welche Richtung könnte sich Ihr Eigenmietwert entwickeln?



## Impressum

### **Herausgeberin**

Analytics Immobilien  
Zürcher Kantonalbank

### **Redaktion**

Othmar Köchle

### **Art Direction**

Marke & Kreation  
Zürcher Kantonalbank

### **Gestaltung**

JoosWolfangel  
Winterthur

### **Druck**

Druckerei Albisrieden  
Zürich

### **Cover-Illustration**

Maria Salvatore

### **Illustrationen**

S. 2, 25 Visualisierung Bilddatenbank /  
JoosWolfangel  
S. 4, 14, 19 JoosWolfangel /  
Johannes Joos

### **Foto**

S. 10-11, JoosWolfangel /  
Johannes Joos

### **Auflage**

7'500 Exemplare

### **Erscheint**

½-jährlich

### **Kontakt**

medien@zkb.ch

### **Abonnement**

zkb.ch/immobilienpublikationen  
oder 0844 843 823

## Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, welche die Zürcher Kantonalbank zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig hielt.

Alle Berechnungen wurden mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden – weder ausdrücklich noch stillschweigend.

Die Zürcher Kantonalbank lehnt diesbezüglich jegliche Haftungsansprüche ab.



Aktuelle Vermarktungssituation bei Neubauprojekten

■ verkauft

■ frei



# Nachhaltig bauen und renovieren spart Geld.



Planen Sie einen Neubau oder eine Sanierung und möchten dabei die Umwelt schonen? Dann profitieren Sie mit dem ZKB Umweltdarlehen von einer attraktiven Zinsvergünstigung von bis zu 0,8% pro Jahr – gültig für alle Objekte schweizweit und bis zu fünf Jahre. Kontaktieren Sie Ihre Kundenbetreuerin oder Ihren Kundenbetreuer oder vereinbaren Sie online einen Beratungstermin: [zkb.ch/umweltfreundlich](https://zkb.ch/umweltfreundlich)

