

# KONSUMENTENSTIMME

## Fakten, Zahlen und Hintergründe

Editorial

Eigenmietwert



Felix Schneuwly, Head of Public Affairs

Boden in der Schweiz ist knapp. Die Wohnraumpreise steigen und gleichzeitig auch der Raumbedarf pro Einwohner. Umverteilung scheint die bequemere Lösung zu sein als das Herabsetzen der Ansprüche.

Der Schaffhauser Ständerat Hannes Germann fordert auf Seite 1 die Abschaffung des Eigenmietwerts. Ein solches Vorhaben ist nicht neu, die Umsetzung dennoch nicht einfach. Wie bei jedem Systemwechsel verteidigen Akteure ihre Interessen auf Kosten des Gemeinwohls. Anstatt auf Reformen zu verzichten, sollte man mit grosszügigen Übergangsbestimmungen einen Systemwechsel für alle erträglich machen. Eigenheimschulden lassen sich nicht von heute auf morgen tilgen. Ebenso wenig können Steuerabzüge sofort abgeschafft werden. Auch wenn sie insgesamt mehr Bürokratie als Gerechtigkeit schaffen.

Das Ungleichgewicht zwischen privaten Gewinnen und kollektiv finanzierten Investitionen beim Thema Wohnraum und Infrastruktur kritisiert die Zürcher SP-Nationalrätin Jacqueline Badran auf Seite 4. In Infrastruktur investierte Steuergelder generieren Wertschöpfung und Wachstum. Auf die Frage, wie wir unseren Wohlstand ohne Wachstum halten, haben Wirtschaftswissenschaftler noch keine Antwort gefunden.

Mit einem Teil der privaten Gewinne, die Badran kritisiert, wird ein Teil unserer Altersrente bezahlt. Die Risiken der Immobilienanteile in den Büchern unserer Pensionskassen sind Gegenstand des Beitrages von HSG-Professor Lukas Müller-Brunner auf Seiten 2 und 3.

Egal ob Immobilienrenditen oder Eigenmietwert: es sind immer beide Seiten der Medaille zu betrachten.

## Eigenmietwert muss weg

Man wohnt in den eigenen vier Wänden und zahlt dafür Steuern. Ein Witz? Nein! Die Rede ist vom Schweizer Eigenmietwert. Doch nun bietet sich eine fast historische Chance, das ärgerliche Unikum endlich zu beseitigen.

**Hannes Germann.** Negativzinsen und über 1'000 Milliarden Schulden: Die Hypothekarzinsen sind historisch tief, die Hypothekarschuldung in unserem Land rekordmässig hoch. Dieses Umfeld ist Realität. Und es ist das ideale Terrain für einen Systemwechsel bei der Besteuerung von selbstgenutztem Wohnraum. Die Wirtschafts- und Abgabenkommission des Ständerates (WAK-S) hat Eckpunkte für die Abschaffung des Eigenmietwertes verabschiedet. Die Verwaltung muss nun gestützt darauf eine Gesetzesvorlage erarbeiten, die Anfang 2019 in die Vernehmlassung geht.

### Eigenmietwert: eine Schweizer Eigenheit

Sie besitzen wahrscheinlich ein Auto, ziemlich sicher ein Fernsehgerät, vielleicht gar ein luxuriöses Boot. Nicht gemietet oder geleast, sondern voll (ab-)bezahlt. Nun würde der Staat Ihnen für den «Nutzen» Ihres Fernsehers oder Autos ein steuerbares Einkommen aufrechnen, um Sie mit Ihrem Nachbarn «gleichzustellen», der das Gerät lediglich least: unvorstellbar? Genau das passiert jedoch beim Wohneigentum – und wirklich nur hier. Das ist ein helvetisches Unikum.

Am ungerechtesten ist das aktuelle Regime für Personen, die ihr Eigenheim oder ihre Eigentumswohnung abbezahlt haben. Also ausgerechnet für jene, die im Sinne des Staates handeln und zwar so, dass es der Allgemeinheit zugutekommt. Man gibt sein Geld nicht ausschliesslich für Ferien oder andere Luxusgüter aus, sondern spart eine Altersreserve an. Wohneigentum ermöglicht diesen Menschen sicheres Wohnen im Alter. Zugleich spart der Staat bei

allfälligen Zuschüssen für Mieten oder später bei Altersbetreuung und Pflege.

### Neuerungen für mehr Gerechtigkeit

Das neue System ist im Prinzip einfach: Der Eigenmietwert für selbstgenutztes Wohneigentum am Hauptwohnsitz wird künftig nicht mehr als fiktives Einkommen besteuert. Dafür entfallen bisherige Abzüge für Hypothekarzinsen und den Unterhalt von Liegenschaften. Das ist steuersystematisch konsequent. Ansonsten würden Mieter gegenüber den Eigentümern benachteiligt.

Nun wären wir aber nicht in der Schweiz, wenn es keine Ausnahmen gäbe. Gerechtfertigt ist der sogenannte Ersterwerberabzug. Junge Familien mit Kindern könnten es sich sonst kaum mehr leisten, Wohneigentum zu erwerben. Sie sollen darum während zehn Jahren einen abgestuften Zinsabzug geltend machen dürfen. Damit trägt der Gesetzgeber dem verfassungsmässigen Auftrag zur Förderung des Wohneigentums Rechnung. Ob diese relativ schwache Massnahme genügt, wird noch zu diskutieren sein.

Die Kantone können weiterhin Abzüge für denkmalpflegerische Auflagen, energetische Zielsetzungen oder Umweltschutz vorsehen. Dies sollen sie im Rahmen ihrer Gesetzesautonomie selber entscheiden. Zunächst gilt es, den konkreten Gesetzesvorschlag und die Vernehmlassung abzuwarten. Dann müssen Nägel mit Köpfen gemacht werden. Denn es ist höchste Zeit, dass der ungerechte Eigenmietwert fällt – und mit ihm der staatliche Fehlanreiz zur Verschuldung.

«Am ungerechtesten ist das jetzige Regime für Personen, die ihr Eigenheim abbezahlt haben.»

Hannes Germann,  
Ständerat (SVP/SH)



# Gefahren des Immobilienmarkts für Schweizer Pensionskassen

Auf der Suche nach Rendite verlagern Schweizer Vorsorgeeinrichtungen einen stetig steigenden Anteil des Vermögens in den Immobilienmarkt. Mit den Renditen gehen aber unweigerlich auch Gefahren einher. Damit stellt sich die Frage: Sitzen die Pensionskassen auf einer tickenden Zeitbombe? Die Antwort lautet wie so oft: Es kommt drauf an...



Prof. Dr. Lukas Müller-Brunner,  
Universität St. Gallen

«Seit der Finanzkrise sind die Immobilienbestände der Schweizer Pensionskassen jährlich um sieben Milliarden Franken gewachsen.»

Prof. Dr. Lukas Müller-Brunner. Ende 2017 hatten Schweizer Pensionskassen rund jeden fünften Franken des Vorsorgevermögens in Immobilien angelegt. Je nach verwendeter Datenlage entspricht dies einem absoluten Wert von 194 Milliarden Franken (Vorsorgevermögen per 31.12.2017 gemäss OAK-BV). Zum Vergleich: Das Immobilienportfolio des Versicherers Swiss-Life, mitunter eines der schweizweit Grössten seiner Art, hatte zum gleichen Stichtag einen Wert von knapp 28 Milliarden.

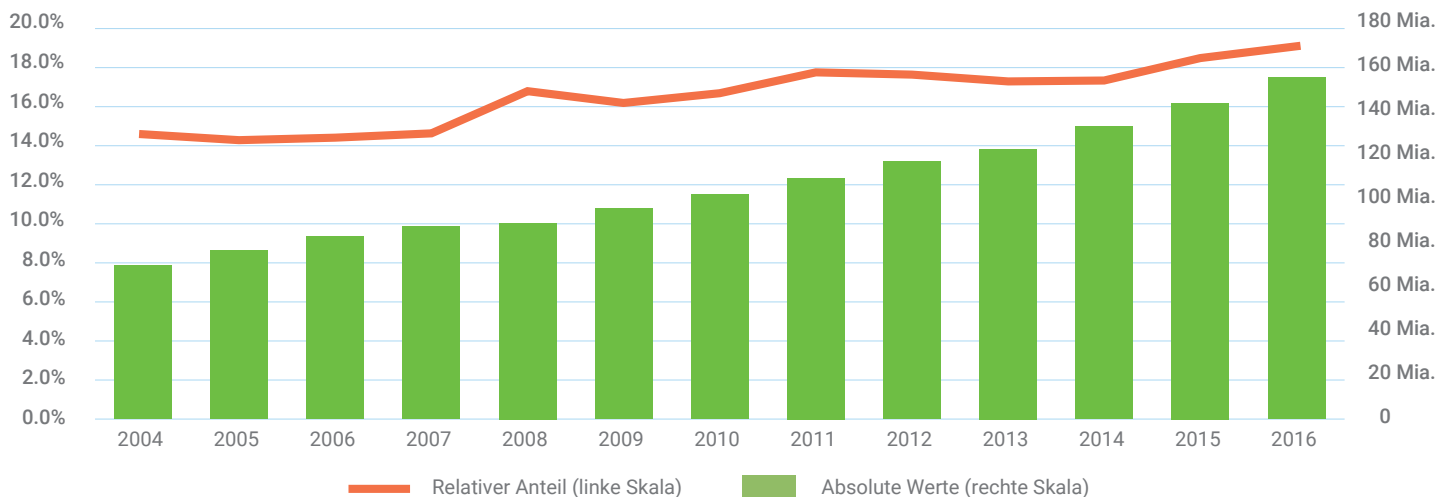
Ähnlich beeindruckend ist die historische Entwicklung: Während sich die Immobilienanteile an den Bilanzsummen vor der Finanzkrise einigermaßen konstant bei rund 14 Prozent bewegten, steigen sie seither stetig an. Das zei-

gen die Zahlen der Pensionskassenstatistik des Bundesamtes für Statistik (BFS; s. Abb.). Der Sprung in den Bilanzen 2008 ist durch die Abnahme der Gesamtanlagen aufgrund der Markteinbrüche erklärbar, wodurch der Anteil der Immobilien sprunghaft auf gut 16 Prozent anstieg. Seither lässt sich jährlich eine Zunahme um rund 0,5 Prozentpunkte verzeichnen. Dieser Effekt lässt sich in absoluten Zahlen deutlicher beschreiben: 2004 betrug der Wert der von Pensionskassen gehaltenen Immobilien rund 70 Milliarden Franken. Nach der Finanzkrise waren es etwas mehr als 90 Milliarden und 2016 über 155 Milliarden Franken. In den letzten zehn Jahren entspricht dies im Schnitt einem Wachstum von knapp sieben Milliarden Franken – und zwar pro Jahr.

## Die Gründe für die Zunahme

Es stellt sich die Frage, ob Schweizer Pensionskassen tatsächlich in derart grossem Umfang in neue Immobilienprojekte investiert haben. Die dazu notwendige Datenlage ist allerdings dürftig. Entsprechend muss man sich mit Beispielen aushelfen: Die Vorsorgeeinrichtung des Kantons Zürich (BVK) mit einem Immobilienportfolio von immerhin 5,5 Milliarden Franken (Stand 31.12.2017) publiziert in ihrem Geschäftsbericht ein Liegenschaftenverzeichnis inklusive Zukaufs-Jahre. Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass die BVK in den zehn Jahren vor der Finanzkrise total 35 Objekte erwarb, die per Ende 2017 noch im Besitz waren. In den zehn Jahren nach der Finanzkrise hat sie noch ledig-

## Total Immobilienanteile Schweizer Pensionskassen an ihren Bilanzsummen



Quelle: Pensionskassenstatistik BFS (2017)

lich 18 Objekte akquiriert und gehalten, also rund die Hälfte.

Man mag nun einwenden, dass es sich hier um ein Einzelbeispiel handle und die blosser Anzahl an Objekten noch nichts über den Gesamtwert der betroffenen Immobilien aussagt. Diese Kritik ist berechtigt. Doch auch beim Blick auf andere Vorsorgeeinrichtungen erhärtet sich der Verdacht, dass Neubauten und Zukäufe nicht das gesamte Wachstum der Immobilienanlagen erklären können – die vorgenannten sieben Milliarden entsprechen immerhin einer jährlichen Wachstumsrate von 5,9 Prozent. Dementsprechend müssen auch Bewertungseffekte ihren Teil zum Anstieg der Positionen beigetragen haben.

Relevant für die Bewertung von Immobilien durch Pensionskassen ist der Rechnungslegungsstandard «Swiss GAAP FER 26». Gemäss Ziffer 13 gilt: «Der aktuelle Wert von Immobilien [...] wird nach dem zu erwartenden Ertrag bzw. Geldfluss unter Berücksichtigung eines risikogerechten Kapitalisierungszinssatzes ermittelt, durch Vergleich mit ähnlichen Objekten geschätzt oder nach einer anderen allgemein anerkannten Methode berechnet.» Damit wird klar, dass grundsätzlich mehrere Bewertungsvarianten zur Verfügung stehen, wobei zumindest eine – in der Praxis wohl die am häufigsten verwendete – einen Kapitalisierungszinssatz verwendet. Sinkt also dieser Zinssatz, etwa nach einer Finanzkrise, steigt der Wert einer Immobilie, da zukünftige Geldflüsse höher bewertet werden.

Die Auswirkungen dieses Mechanismus lassen sich am Beispiel der Migros-Pensionskasse aufzeigen. Diese weist in ihrer Jahresrechnung den Bewertungserfolg auf dem Immobilienbestand separat aus. Für das Jahr 2016 belief sich der Erfolg auf 152 Millionen Franken, das Vorjahr schlug mit 136 Millionen zu Buche. Gemessen am effektiven Bestand entspricht dies einem Wertzuwachs um 2,8 bzw. 2,7 Prozent (Basis Immobilienvermögen Schweiz), was rund ein Drittel des gesamten Immobilienerfolgs ausmacht.

### Zunehmende Gefahren an den Immobilienmärkten

Die unterschiedlichen Treiber für die Wertzunahme der Anlagen bringen auch unterschiedliche Gefahren mit sich. Mitte September hat das Bundesamt für Statistik die aktuellen Leerwohnungsziffern veröffentlicht. Diese weisen den höchsten Stand seit rund 20 Jahren auf. Eine hohe Leerstandsquote bringt für Immobilienanleger zwei Probleme mit sich: Einerseits reduzie-

ren Leerstände aufgrund ausfallender Mieteinnahmen direkt die Rendite einzelner Objekte. Andererseits bringen leere Wohnungen in der Umgebung über kurz oder lang auch die Mietpreise für die übrigen Objekte unter Druck. In den Daten des BFS zeigen sich jedoch hohe regionale Unterschiede: Während schweizweit 1,6 Prozent aller Mietobjekte leer standen, überschritt die Ziffer in der Ostschweiz die Zweiprozentmarke. In der Region Zürich lag sie hingegen unter einem Prozent. Ob und wie Pensionskassen von diesem Effekt betroffen sind, hängt sehr stark von der Diversifikation der Immobilienanlagen ab. Kassen, die z. B. aufgrund ihrer Grösse oder Ausrichtung in Einzelobjekte und damit oftmals stark regional investiert sind, dürften deutlich stärker betroffen sein.

Steigende Leerstandsquoten haben noch einen weiteren, indirekten Effekt: So lange es sich nicht um ein rein regionales Phänomen handelt – was aufgrund der Daten des BFS ausgeschlossen werden kann –, sind sie ein Indikator für einen Angebotsüberhang. Ohne entsprechende Gegenrends führt dieser mittelfristig zu sinkenden Immobilienpreisen. Auch hier lässt sich nicht pauschal sagen, ob und wie Pensionskassen betroffen sind. Gefährdet sind aber sicher jene Vorsorgeeinrichtungen, die erst vor kurzem Liegenschaften zu hohen Preisen erworben haben und diese bald wieder verkaufen möchten. Im Gegensatz zu anderen Marktteilnehmern haben aber auch diese Einrichtungen

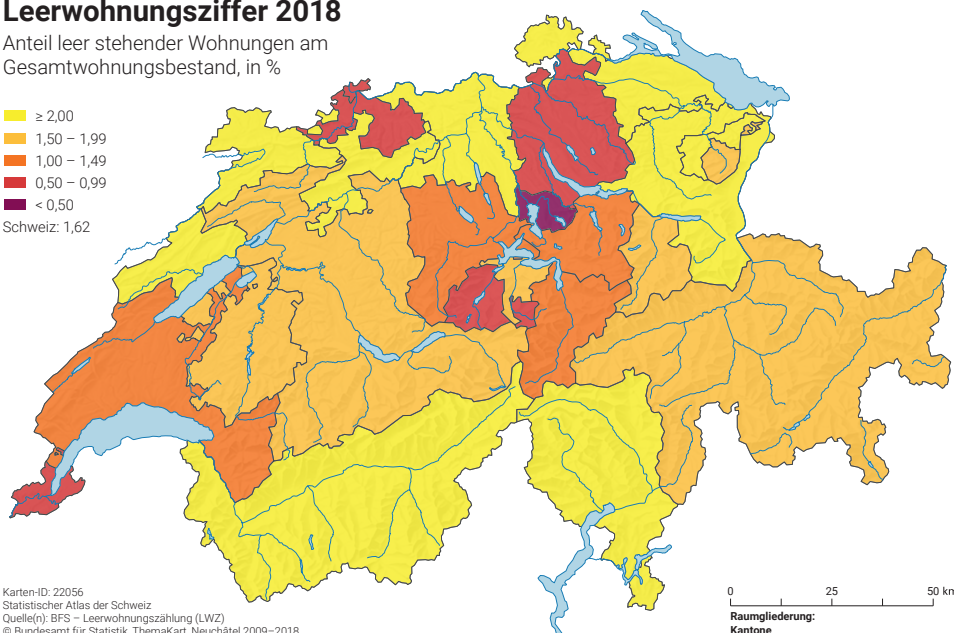
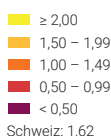
in der Regel den Vorteil, dass sie eine temporäre Krise «aussitzen» können. Insbesondere weil sie einen langfristigen Anlagehorizont haben und nicht von Fremdkapitalgebern unter Druck gesetzt werden.

Damit verbleibt noch das Zinsänderungsrisiko. Ein Anstieg der Kapitalisierungszinssätze hätte zur Folge, dass bestehende Immobilienanlagen abgewertet werden. Betrachtet man die Dimensionen der vergangenen Jahre, wären derartige Bewertungsänderungen schnell wesentlich. Für Pensionskassen ist dieses Szenario dennoch nur beschränkt bedrohlich: Eine derartige Zinsentwicklung würde sich nämlich nicht nur auf die Aktiven, sondern auch auf die Passivseite der Bilanz auswirken. Bei Vorsorgeeinrichtungen, bei denen die Bewertung der Vorsorgeverpflichtungen in den vergangenen Jahren an das aktuelle Zinsniveau angepasst wurde, hätten steigende Zinsen in erster Linie eine Verkürzung der Bilanz zur Folge.

Zusammenfassend steht fest, dass die Risiken an den Immobilienmärkten zugenommen haben. Ob und inwieweit sich diese auf die Bilanzen der Schweizer Pensionskassen durchschlagen, hängt von individuellen Faktoren ab und lässt sich nicht pauschal vorhersagen. Vorsorgeeinrichtungen, die ihre Hausaufgaben gemacht und in der Vergangenheit besonnen investiert haben, müssen zwar mit tieferen Renditen rechnen, sitzen aber nicht auf einer tickenden Zeitbombe.

### Leerwohnungsziffer 2018

Anteil leer stehender Wohnungen am Gesamtwohnungsbestand, in %



Karten-ID: 22056  
 Statistischer Atlas der Schweiz  
 Quelle(n): BFS – Leerwohnungszählung (LWZ)  
 © Bundesamt für Statistik, ThemaKart, Neuchâtel 2009–2018

# Mehr Genossenschaften statt Regulierungen

Wohnungsmieten sind trotz tiefer Zinsen enorm angestiegen. Schweizer Haushalte bezahlen rund 15 Milliarden Franken zu viel. Geld, das eigentlich in Gewerbe, Detailhandel oder in die Gastronomie investiert werden könnte. Doch dafür brauchen wir mehr Genossenschaften. Denn sie verzichten freiwillig auf Renditen. Dem Prinzip der gemeinnützigen Bodenbewirtschaftung sollte vor jeglicher Regulierung den Vorzug gegeben werden.

Jacqueline Badran. Wohnkosten bedeuten für die meisten Menschen den grössten Posten im Haushaltsbudget. Diese Tatsache wird oft vergessen. Wohnungsmieten sind in den letzten Jahren massiv gestiegen, obwohl sie aufgrund der historisch tiefen Zinsen, der geringen Inflation sowie dem Gleichschritt von Angebot und Nachfrage eigentlich hätten sinken müssen. Damit fehlen den Haushalten jedes Jahr geschätzte 15 Milliarden Franken für den Konsum. Das ist volkswirtschaftlich schädlich. Der Konsum der privaten Haushalte beträgt rund 60 Prozent der gesamten Wirtschaftsleistung. Es bleibt deshalb ein Rätsel, weshalb Gewerbe, Detailhandel, Gastronomie und Konsumenten angesichts dieser Situation nicht schon längst den Aufstand proben.

Dabei hätten wir eigentlich eine gute Regulierung. Unser Gesetz sieht nämlich eine «Kostenmiete Plus» vor und nicht etwa eine Marktmiete. Art. 269 des Obligationenrechts koppelt die Mieten an die effektiven Kosten und sieht eine beschränkte Nettorendite von 0,5 Prozent über Referenzzinssatz vor. Die Philosophie dahinter ist, dass Wohnen wie Luft und Wasser eine primär essentielle Güterklasse ist. Anders als bei anderen Gütern kann man nicht auf den Konsum verzichten, sollte einem das Produkt zu teuer sein. Daneben kann das Angebot an Wohnungen nicht einfach reduziert oder in kurzer Zeit erhöht werden, sollten die Preissignale ändern. Nur: Unser Mietrecht greift ganz offenbar

«Zu glauben, man könne mehr bauen und die Wohnungen dem Markt überlassen, ist naiv. Eine Überproduktion im Wohnungsmarkt gab es noch nie – bauen ist zu kapitalintensiv.»

Jacqueline Badran,  
Nationalrätin (SP)



nicht. Mietende müssen rechtlich überhöhte Mieten aktiv einklagen, was die wenigsten weder wissen noch tun. Eine automatische Mietpreiskontrolle wie in den 70er-Jahren wäre zwingend. Wir reden hier schliesslich vom mit Abstand grössten volkswirtschaftlichen Gut: Immobilien und Bauland haben einen Wert von rund vier Billionen Franken.

Zu glauben, man könne einfach mehr bauen und die Wohnungen «dem Markt» überlassen, ist reichlich naiv. Eine deutliche Überproduktion im Wohnungsmarkt hat es noch nie gegeben – zu kapitalintensiv ist bauen. Wohnungen bleiben (zumindest in der Schweiz) ein reiner Anbietermarkt. Angebot und Nachfrage können räumlich nicht in Einklang gebracht werden. In den Ballungszentren, wo die Arbeitsplätze liegen, herrscht immer eine Übernachfrage und in der Peripherie ein Überangebot. Das Immobilienangebot hängt immer vom Gebiet ab. Zudem sind die Transaktionskosten bei einem Wohnungs-

und Ortswechsel enorm: So müssen etwa Kinder umgeschult oder Vereinszugehörigkeiten aufgegeben werden. Wir reden hier schliesslich über das Zuhause von Menschen, das man nicht einfach so wechselt wie die Joghurtmarke.

Man kann es drehen wie man will: Regulierungen versagen zunehmend im «Wohnungsmarkt» – hier wie weltweit. Händeringend suchen die Staaten unter den Titeln Miet- oder Immobilienpreisbremse nach Regulierungen und finden keine oder nur absurde Lösungen. Deshalb kommt es vor allem auf die Eigentumsverhältnisse an. Wir brauchen mehr Genossenschaften. Sie bauen von Menschen für Menschen und verzichten freiwillig auf Rendite. Die Mietenden sind gleichzeitig Eigentümer und Eigentümerinnen, also zwischen Miete und Wohneigentum. Es ist dieses uralte Prinzip der gemeinnützigen Bodenbewirtschaftung, das in der Schweiz seit dem 12. Jahrhundert prägend ist, dem als Lösung vor jeder Regulierung den Vorzug zu geben ist.

## ~ 13'000.00

Franken pro Quadratmeter zahlt man in der Stadt Zürich heute für eine Eigentumswohnung. Das ist rund doppelt so viel wie im Jahr 2007 (Stand 01.07.18). Innerhalb von elf Jahren sind die angebotenen Quadratmeterpreise für Eigentumswohnungen in Zürich um 97 Prozent angestiegen (Quelle: Immobilienreport 2018 Comparis/ETHZ)

### COMPARIPEDIA

#### Eigenmietwert

Der Eigenmietwert entspricht dem Mietwert, den der Eigentümer für die selbst genutzten Räumlichkeiten jährlich aufwenden müsste, wenn er ein gleichwertiges Domizil mieten würde. Oder anders gesagt: Der Eigenmietwert entspricht der Miete, die der Eigentümer bei einer Vermietung seiner Immobilie (Einfamilienhaus oder Stockwerkeigentum) erzielen könnte. Dieser Wert wird amtlich festgelegt und muss vom Eigentümer als fiktives Einkommen versteuert werden – so wollen es die Steuergesetze in der Schweiz. Die Idee dahinter ist, dass Mieter und Eigentümer steuerlich gleichbehandelt werden.

Der Eigenmietwert soll massvoll besteuert werden. Dabei gilt der Grundsatz: Er wird tiefer angesetzt als Marktmieten, sodass meist ein Rabatt zwischen 10 und 40 Prozent gewährt wird.

### IMPRESSUM

Herausgeber: comparis.ch,  
Birmensdorferstrasse 108, 8003 Zürich  
Design: comparis.ch  
Übersetzung: comparis.ch  
Druck: Linkgroup AG, Zürich  
Reaktionen: media@comparis.ch  
www.comparis.ch