



## Editorial

Dekade der Extreme	3
Marktüberblick	4

---

## Marktumfeld

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	5
Hypothekarmarkt	6
Anlegen	7

---

## Marktsegmente

Eigentumsobjekte	8
Eigenmietwert	11
Mietwohnungen	13
Gewerbeimmobilien	16

---

## Fokus

Wohnen im Alter: Keine allzu spektakuläre Story	17
---	----

---

<b>Anhang</b>	<b>22</b>
---------------	-----------

## Herausgeber

Raiffeisen Economic Research  
Martin Neff, Chefökonom  
Stampfenbachstrasse 114  
8006 Zürich

## Autoren

Domagoj Arapovic  
Francis Schwartz  
Beatrice Stadler

[economic-research@raiffeisen.ch](mailto:economic-research@raiffeisen.ch)

## Weitere Raiffeisen-Publikationen

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren.

[Direkt-Link zur Webseite](#)

## DEKADE DER EXTREME

Auch im letzten Quartal des Jahres 2018 haben die Preise für Wohneigentum neue historische Rekordstände markiert. Die Stockwerkeigentumspreise legten im Vergleich zum Vorquartal um 0.8% zu, die Preise für Einfamilienhäuser sogar um 1.7%. Wie am Schnürchen gezogen kennen die Eigentumspreise seit gut einer Dekade nur eine Richtung: stets nach oben. Mit anderem Vorzeichen tun dies auch die Zinsen. Gegen Jahresende 2018 notierten 5-jährige Festhypotheken bei einem neuen Rekordtiefstand von gerade mal noch knapp 1%. Dieses Zusammenspiel historischer Extremwerte hält den Eigenheimmarkt trotz Höchstbewertung am Leben, denn die immer astronomischer anmutenden Preise können dank historisch tiefer Zinsen weiterhin finanziert werden. Und es sieht fast danach aus, als ob sich daran auch 2019 wenig ändert. Schliesslich haben sich die Konjunkturaussichten gerade auch in Europa dermassen eingetrübt, dass sich der erwartete Zeitpunkt einer Zinserhöhung erneut nach hinten geschoben hat. Es ist daher gut möglich, dass die Europäische Zentralbank (EZB) aus Angst die Konjunktur abzuwürgen 2019 überhaupt nicht an der Zinsschraube drehen wird. Da die Schweizerische Nationalbank (SNB) keine Anstalten macht, sich aus dem Schatten der EZB herauszuwagen, dürften der Schweiz die Negativzinsen auch 2019 erhalten bleiben. Das mag für den Immobilienmarkt gut sein, führt aber gesamtwirtschaftlich zu immer stärker spürbar werden den unerwünschten Nebenwirkungen.

### **Megatrend Alterswohnen?**

Wenn man im Immobilienwesen von Megatrends spricht, darf der Begriff „Wohnen im Alter“ nicht fehlen. Es gibt kaum jemanden im Markt, der nicht auf das Thema aufgesprungen wäre. Doch trotz des zahlenmässig offensichtlichen Potenzials, das sich allein aus der Überalterung unserer Gesellschaft ergibt, verläuft der Wandel der Nachfrage äusserst zäh. Denn unsere älteren Mitbürgerinnen und Mitbürger sind konservativer als man annehmen möchte. Am liebsten, so scheint es, würden sie im Alter gar nicht mehr umziehen, wenn sie gesundheitlich bedingt nicht dazu gezwungen würden. Wer einmal seine Wohnung oder sein Haus in einer ihm beliebten Gemeinde gefunden hat, ist nicht mehr so einfach bereit, den Status Quo aufzugeben. Und wenn es dann sein muss, dann greifen gerade die Älteren unter uns auf Bewährtes zurück. In der Nähe zu bleiben und im Umzugsfall eine vergleichbare Gemeinde zu wählen

ist an der Tagesordnung. Von einem Megatrend kann daher kaum gesprochen werden, was wir in der vorliegenden Ausgabe unserer Immobilien Schweiz Publikation näher beleuchten.

### **Wofür ein Makler?**

Braucht es wirklich professionelle Hilfe, sprich ein Maklerbüro, will man eine Liegenschaft veräussern? Dieser Frage gehen wir anhand der beiden wichtigsten Verkaufsleistungen, dem erzielten Preis und der Insertionsdauer, auf den Grund. Mit einem Makler können Objekte teurer verkauft werden als ohne. Jedoch geht dieser höhere Verkaufspreis mit einer längeren Vermarktungsdauer einher. Der Vorwurf, dass Makler häufig zu schnell einen Abschluss mit dem erstbesten Interessenten suchen, um ihren Vermarktungsaufwand möglichst gering zu halten ist also offenbar unbegründet.

### **Fällt der Eigenmietwert?**

Eigentlich ist er längst überholt und doch gibt es ihn noch. Die Rede ist vom Eigenmietwert, einem typisch eidgenössischen Konstrukt vermeintlicher Steuergerechtigkeit. Um den steuerlichen Vorteil des Schuldzinsabzuges zu kompensieren, müssen sich Eigentümer den hypothetischen Eigenmietwert als Einkommensbestandteil anrechnen lassen. Konzeptionell mag das von der Warte der Steuergerechtigkeit aus begründet sein, doch zeigen gerade die Jahre seit der Finanzkrise, die mittlerweile eine Dekade bilden, dass das Gebilde aus Schuldzinsabzug und Eigenmietwert vollends überholt ist. Denn was einmal als eigentümerfreundlich gedacht war, gilt heute nicht mehr. Das Gegenteil ist der Fall, da im herrschenden Tiefzinsumfeld heute kein Eigentümerhaushalt mehr steuerlich begünstigt wird, sondern sie werden gestraft. Betrachten man zu dem noch den kantonalen Wildwuchs, der mit der Festlegung der Eigenmietwerte einher geht, kann man nur zu einem Schluss gelangen. Es ist Zeit, das System umzustellen. So logisch es ist, einfach wird das aber nicht. Denn hier diskutieren wir Verteilungsfragen in Reinkultur.

Wir wünschen eine angeregte Lektüre!

### Nachfrage

#### ↘ Bevölkerung

Die Netto-Zuwanderung hat sich auf einem deutlich tieferen Niveau als in den Vorjahren stabilisiert. Dadurch treibt die Bevölkerungsentwicklung die Nachfrage nach Immobilien deutlich weniger stark an, als dies noch in den Jahren mit sehr grosser Zuwanderung (2008-2016) der Fall war.

#### → BIP

Die Schweizer Konjunktur verliert an Fahrt. Nach einem starken 2018 mit einem BIP-Wachstum von 2.5% rechnen wir für 2019 aufgrund internationaler Unsicherheiten mit einem Rückgang des Wachstums auf 1-1.5%.

#### ↗ Einkommen

Der Arbeitsmarkt präsentiert sich weiter in sehr guter Verfassung. Das Beschäftigungswachstum hält an. Da die Reallöhne aber kaum steigen, nimmt auch das aggregierte Haushaltseinkommen nur wenig zu.

#### → Finanzierungsumfeld

Der vom Markt erwartete Zeitpunkt einer Zinserhöhung hat sich nochmals weiter in die Zukunft verschoben. Zinsen für 5-jährige Festhypotheken notieren derzeit sogar auf einem Allzeittief. 2019 dürften die Zinsen wenn überhaupt nur moderat ansteigen.

#### → Anlagen

Immobilien bleiben im Tiefzinsumfeld eine vergleichsweise attraktive Anlageklasse. Trotz hoher Leerstandsquote und rückläufiger Angebotsmieten bieten Investitionen in Renditeliegenschaften ein gefragtes Rendite-/Risikoprofil.

### Angebot

#### → Bautätigkeit

Die Baugesuche im Wohnungsbau sind im letzten Quartal stark zurückgegangen. Das in den nächsten 1-2 Jahren auf den Markt kommende Angebot an Mietwohnungen wird kleiner ausfallen. Die Bauwirtschaft hat das bestehende Überangebot erkannt. Dank hoher Arbeitsvorräte und tiefer Zinsen kommt es aber zu keiner harten Landung im Bausektor.

#### ↗ Leerstände

Die Leerstände befinden sich auf einem hohen Niveau von 1.62%. Es zeichnet sich aber eine Trendwende ab. Die Absorptionszeit von Wohnungen ist nicht mehr so hoch wie vor 2 Jahren, die Sockelquote schwer vermarktbarer Immobilien verringert sich und die Bauwirtschaft drosselt ihre Produktion für die nächsten Jahre.

### Preisausblick

#### → Eigentum

Aufgrund des anhaltenden Tiefzinsumfeldes erwarten wir trotz rekordhoher Preise keine Preiskorrektur im Eigenheimsegment. Da sich die weiteren preistreibenden Fundamentalfaktoren (Zuwanderung, Wirtschaftswachstum) aber etwas abgeschwächt haben, erwarten wir eine weniger starke Preisentwicklung.

#### ↘ Mieten

Die Angebotsmieten sind im Jahr 2018 um über 2% zurückgegangen. Aufgrund der nach wie vor hohen Leerstände und der schwächeren Zuwanderung erwarten wir schweizweit einen weiteren Rückgang der Marktmieten.

## WIRTSCHAFTLICHE RAHMENBEDINGUNGEN

**Die Schweizer Konjunktur schaltet 2019 einen Gang zurück und die Bauwirtschaft muss mit mehr Gegenwind rechnen. Der Wohnungsbau kühlt weiter ab. Dank anhaltend tiefer Zinsen verläuft die Abschwächung jedoch in geordneten Bahnen.**

Die Schweizer Wirtschaft verzeichnete 2018 ein ausgesprochen gutes Wachstumsjahr. Während sich die Binnennachfrage im Rahmen der Vorjahre entwickelte, legte das Exportwachstum nochmals kräftig zu. Das BIP-Wachstum von ca. 2.5% lag deutlich über Potential, das wir bei 1.5% orten. Die Inflation erhöhte sich infolgedessen von 0.5% auf 1.0%, blieb damit aber klar im Bereich der Preisstabilität.

### Schweizer Konjunktur verliert an Fahrt

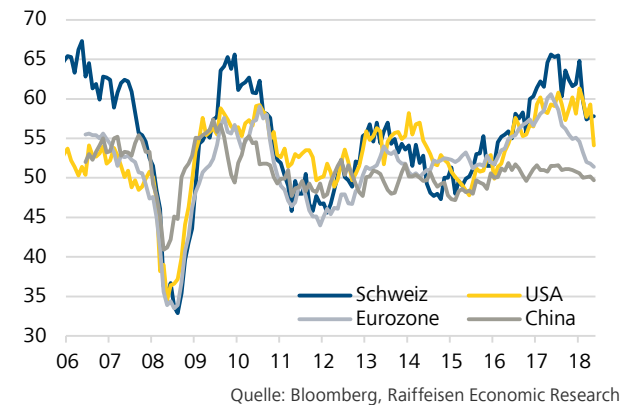
Für 2019 ist der Wachstumsausblick indes weniger positiv als im Vorjahr. Die Inlandsdynamik dürfte zwar ähnlich solid ausfallen – die Zuwanderung hat sich stabilisiert und der Arbeitsmarkt bleibt in guter Verfassung. Für die Exportwirtschaft wird das Umfeld hingegen zunehmend schwieriger. Zum einen zeigen die Vorlaufindikatoren eine langsamere Gangart der globalen Konjunktur an (siehe Grafik). Zum anderen wird der Schweizer Franken aufgrund der zahlreichen geopolitischen Unsicherheiten wieder stärker gesucht. Insgesamt erwarten wir für 2019 ein BIP-Wachstum von 1.0% bis 1.5%. Nach dem starken Vorjahr bahnt sich also eine Normalisierung an.

### Baugewerbe im Gegenwind

Mit der Konjunkturverlangsamung wird das Umfeld auch für den Schweizer Immobiliensektor anspruchsvoller. Letztes Jahr wurden unverändert mehr Wohnungen gebaut als nachgefragt, weshalb die Leerstände erneut gestiegen sind (siehe Grafik). Mittlerweile ist der Wohnungsbau jedoch rückläufig und auch der seit 2017 äusserst dynamische Wirtschaftsbau flacht ab (siehe Grafik). Wo das Bevölkerungswachstum zurückgeht und viele Wohnungen leer stehen, ist mit einem noch stärkeren Rückgang der Bauaktivität zu rechnen. Eine harte Landung bleibt jedoch sehr unwahrscheinlich, auch wenn die konjunkturellen Impulse nachlassen. Die Arbeitsvorräte sind weiterhin hoch. Von Zinswende ist zudem weit und breit keine Spur, denn die Erwartungen steigender Zinsen haben sich erneut nach hinten verschoben, was Immobilien weiter attraktiv hält.

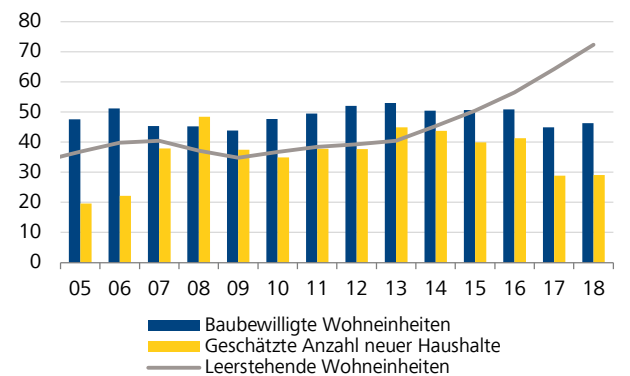
### Vorlaufindikatoren tendieren nach unten

Einkaufsmanagerindizes, Verarbeitendes Gewerbe



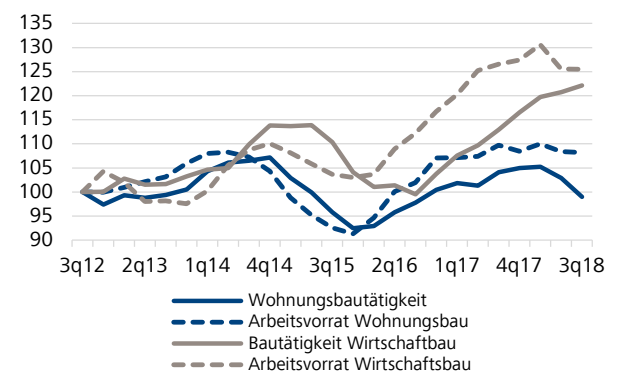
### Neubau am Wohnmarkt übersteigt Nachfrage

Wohneinheiten in 1'000



### Wohnbauaktivität schwächt sich ab

Bauaktivität, indexiert, 12-Monatssummen, 3q12 = 100



# HYPOTHEKARMARKT

**Die Zinswende bleibt weiter aus. Zinsen für Festhypotheken mittlerer Laufzeiten sind gar auf ein neues Rekordtief gefallen. Sowohl Festhypotheken als auch variable Hypotheken bieten attraktive Finanzierungsbedingungen, was nicht zuletzt auch am intensiven Verdrängungswettbewerb am Markt liegt.**

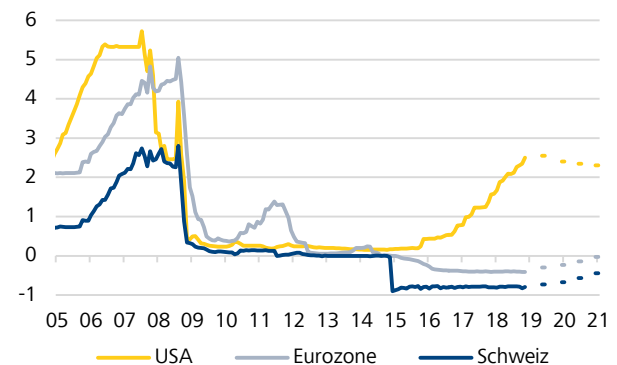
Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Weltwirtschaft hat zugenommen. Die Konjunktursorgen richten sich dabei vor allem auf die Eurozone und China. Aber auch in den USA zeichnet sich eine Wachstumsverlangsamung ab, weshalb die US-Notenbank nach der jüngsten und neunten Zinserhöhung signalisiert hat, den Leitzins nicht mehr jedes Quartal erhöhen zu wollen. Am Markt für Terminkontrakte sind sogar keine weiteren Zinsschritte mehr eingepreist. In diesem Umfeld sind Staatsanleihen wieder stärker gefragt, weshalb die Langfristzinsen ins Rutschen geraten sind. In China hat die Notenbank die Geldpolitik unterdessen ein weiteres Mal gelockert, da sich neben den Exporten auch die deutlich grössere Binnenwirtschaft abschwächt. Für die EZB wiederum ist ein solcher Schritt zwar kein Thema, eine Zinserhöhung in 2019 ist aber deutlich weniger wahrscheinlich geworden.

## Weiterhin attraktive Finanzierungsbedingungen

Weil die EZB im Krisenmodus verharrt, bleibt auch die SNB noch länger in Wartestellung. Die Hypothekarzinsen sind daher ebenfalls gesunken. Schweizer Festhypotheken mit einer fünfjährigen Laufzeit haben gar einen neuen Tiefstwert erreicht (siehe Grafik). Die Hypothekarzinsen dürften im weiteren Jahresverlauf über alle Laufzeiten hinweg äusserst niedrig bleiben und höchstens wenig ansteigen. Somit bleiben sowohl Festhypotheken als auch variable Hypotheken weiter attraktiv. Die anhaltend tiefen Hypothekarzinsen sind nicht zuletzt auch Ausdruck des grossen Verdrängungswettbewerbs. Dass dieser immer intensiver wird, zeigt zum Beispiel die starke Ausweitung der Hypothekenvergabe von Pensionskassen (siehe Grafik). Nischenanbieter wie Vorsorgeeinrichtungen oder Versicherungen weisen zwar nach wie vor einen kleinen Marktanteil auf (5.4 %), werden aber immer wichtiger. Daneben drängen neue Anbieter auf den Schweizer Hypothekarmarkt: Eine grosse US-Investmentbank prüft den Markteintritt und die Schweizerische Post wartet auf die Aufhebung des Kreditverbots durch das Parlament. Hinzu kommt die stetig wachsende Anzahl innovativer Vermittlungsplattformen, was den Preiswettbewerb im Hypothekarmarkt zusätzlich verschärft.

## Zinserwartungen weiterhin sehr niedrig

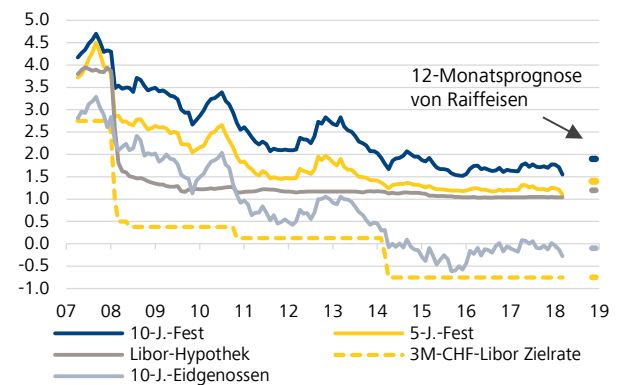
1-Monats-Geldmarktsatz, Markterwartungen bis 2021



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

## 5-Jahres Hypothekensatz fällt auf Rekordtief

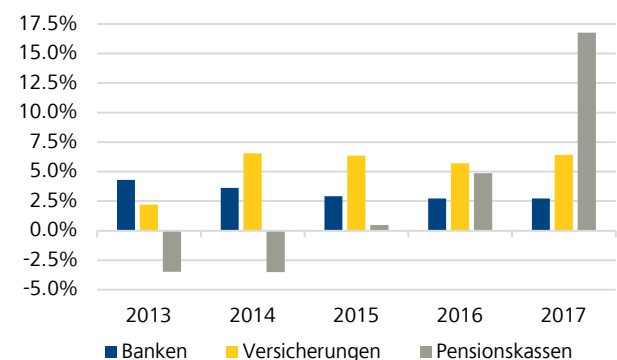
Zinssätze für Neugeschäfte, Mittelwert, in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

## Pensionskassen mit starkem Hypowachstum

Ausstehendes Hypothekarvolumen, in % gg. Vorjahr



Quelle: SECO, SNB, Raiffeisen Economic Research

## ANLEGEN

**Die niedrigen Zinsen halten die Finanzierungskosten der kotierten Immobilienfonds tief. Trotz der attraktiven Konditionen haben die wenigsten Fonds ihren Fremdkapitalanteil erhöht. Zwar kann ein höherer Leverage die Gesamtrendite positiv beeinflussen, gleichzeitig erhöht sich aber auch das Risikoprofil. Besondere Beachtung gilt dabei der Zinssensitivität.**

Die Gesamtperformance der kotierten Immobilienfonds (SWIIT) fällt für das Jahr 2018 mit -5.3% erstmals seit 2013 (-2.8%) wieder negativ aus. Dämpfende Effekte hatten hier die ausserordentlich hohen Kapitalmarktaktivitäten (Kapitalerhöhungen und Neuemissionen). Zusammen mit den leicht gestiegenen Zinsen ist das Agio der Immobilienfonds im Jahresverlauf um über 11 Prozentpunkte auf 16% gesunken.

### Geringe Zinseffekte auf die Cashflows

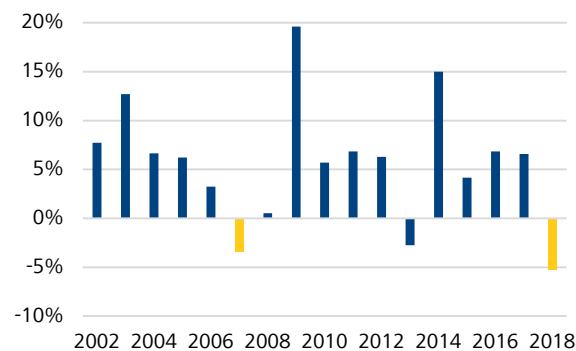
Langfristig fluktuiert die Börsenkotierung um den Nettoinventarwert des Fonds, der vereinfacht gesagt der Summe der Verkehrswerte aller Immobilien abzüglich der Hypotheken des Fonds entspricht. Wesentliche Treiber der Nettoinventarwerte sind die Cashflows und die Bewertungen. Beide sind zinssensitiv, weshalb ein Zinsanstieg einen negativen Effekt auf die Inventarwerte ausübt.

Grundsätzlich dürfen Immobilienfonds bis ein Drittel der Verkehrswerte über Hypotheken finanzieren. Allerdings reizen sie diese Obergrenze bei weitem nicht aus. Zwar wurde der Fremdkapitalanteil im Zuge der Tiefzinsen in den letzten Jahren etwas erhöht, doch bleibt noch einiges an Reserve. Der Zinseffekt auf den Cashflow eines Fonds hängt von der Fremdfinanzierungsquote und von der Fristigkeit des Fremdkapitals ab. Im rechten Boxplot berechnen wir die Wirkung unterschiedlicher Zinsanstiege auf einzelne Immobilienfonds, bei denen die kurzfristigen Hypotheken teurer als bisher refinanziert werden müssen. Grundsätzlich ist die Wirkung gering. Fonds ohne kurzfristige Hypotheken oder mit sehr wenig Fremdkapital liegen bei oder nahe 0% Einbusse, auf der anderen Seite weisen stärker und eher kurzfristig fremdfinanzierte Fonds im Extremfall eine Einbusse von bis zu -1.4% auf (rechter Boxplot).

Unter dem Strich ist die direkte Wirkung von Zinsänderungen auf die Cashflows also gering. Deutlich stärker ist sie aber indirekt über Konjunktur und Nachfrage, sowie vor allem über die Bewertungen. Im aktuellen Marktumfeld kann ein Zinsanstieg von einem Prozentpunkt im Extremfall einen Bewertungsverlust von bis zu 20% nach sich ziehen.

### Negative Gesamtperformance der Immobilienfonds

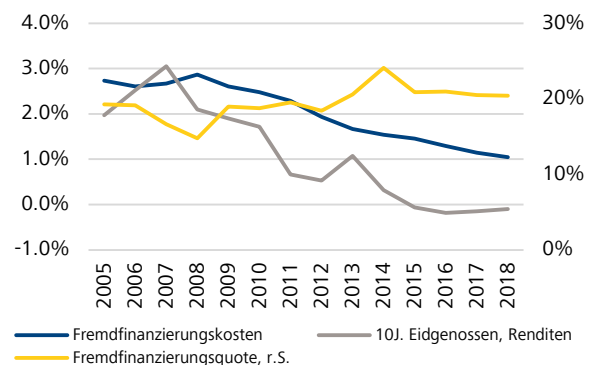
Gesamtperformance kotierter Immobilienfonds



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

### Anhaltend tiefe Fremdfinanzierungskosten

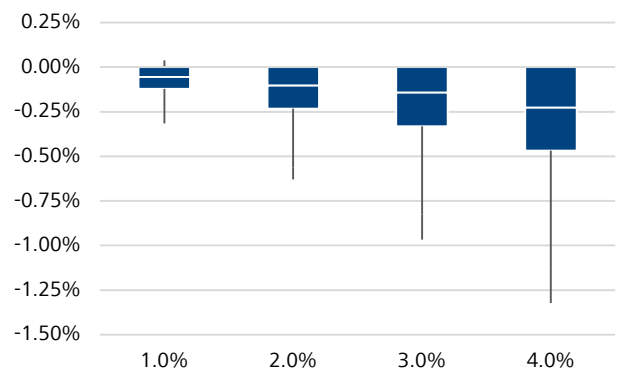
Durchschnitt der kotierten Immobilienfonds



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

### Zinsanstieg reduziert Cashflow

Entwicklung Nettofondsvermögen Schweizer Immobilienfonds in Abhängigkeit einer kurzfristigen Zinserhöhung ohne Wertänderungen, Quartile



Quelle: Bloomberg, Geschäftsberichte, Raiffeisen Economic Research

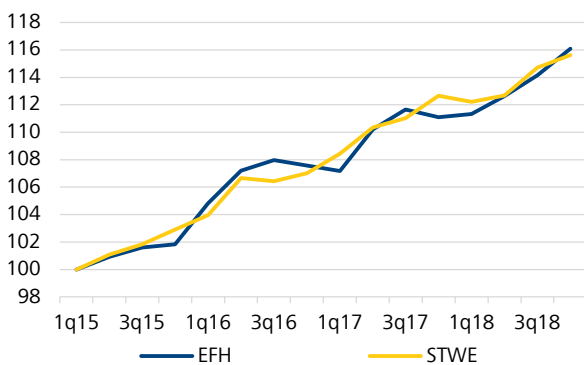
## EIGENTUMSOBJEKTE

**Die Eigenheimpreise markierten auch im vierten Quartal 2018 neue Rekordstände. Das Preiswachstum setzte sich nahezu ungebremst weiter fort. Die Preisdynamik ist aber unverändert fundamental erklärbar. Ein Preiseinbruch ist daher höchst unwahrscheinlich.**

Die Preise für Wohneigentum sind auch im vierten Quartal 2018 deutlich angestiegen. Stockwerkeigentum (STWE) kostete 0.8% mehr als im Vorquartal, für Einfamilienhäuser (EFH) musste gar 1.7% mehr bezahlt werden. Von den schwachen Anzeichen einer leichten Abkühlung der Preisdynamik vor einem Jahr ist nichts mehr übrig geblieben. Im Gegenteil, die Eigentumspreise wachsen in hohem Tempo der letzten Jahre weiter.

### Abermaliges Rekordhoch

Raiffeisen Transaktionspreisindex, 1q15=100



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

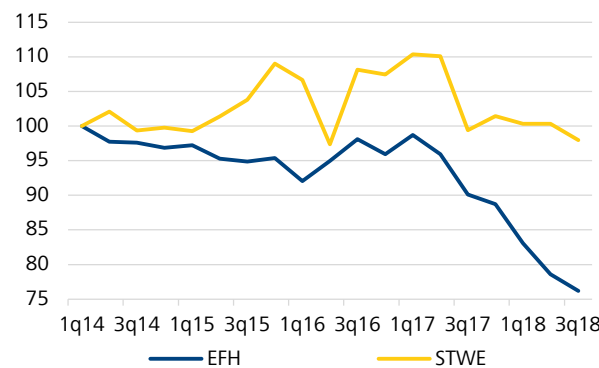
Wir identifizieren nach wie vor folgende vier Haupttreiber für diese anhaltend starke Preisdynamik. Erstens hat sich am bestehenden Tiefzinsumfeld nichts geändert; dadurch können sich Käufer im historischen Vergleich weiterhin rekordgünstig refinanzieren. Zweitens ist die Alternative zum Wohneigentum, das Wohnen zur Miete immer noch teurer, denn trotz hoher Leerstände im Mietwohnungssegment halten sich die Marktmieten oder steigen sogar noch. Drittens hat die Bauwirtschaft ihre Produktion von Eigentumsobjekten, insbesondere von Einfamilienhäusern, in Erwartung rückläufiger Zuwanderung und einer wirtschaftlichen Abschwächung stark gedrosselt. Viertens hat das 2018 stark anziehende Wirtschaftswachstum bei Vollbeschäftigung auch die ein oder andere Einkommenserhöhung generiert, was sich positiv auf die Nachfrage ausgewirkt haben dürfte.

### Fortgesetzte Abkühlung in der Bauwirtschaft

Verglichen mit dem Vorquartal wurden im Eigentumssegment weniger Baugesuche für Neubauobjekte eingereicht. Der Rückgang der Projektionstätigkeit erfolgte sowohl bei den Eigentumswohnungen als auch bei den Einfamilienhäusern. Mit 2.3% ging die Anzahl eingereichter Baugesuche für Wohneinheiten im Stockwerkeigentum etwas weniger stark zurück als bei den Einfamilienhäusern – hier wurden 3.1% weniger Gesuche registriert. Im EFH-Segment setzt sich damit der Trend der Abkühlung der letzten eineinhalb Jahre fort.

### Tiefere Projektionstätigkeit

Baugesuche, Neubau, 12-Monatssummen, 1q14=100



Quelle: Meta-Sys (Docu Media), Raiffeisen Economic Research

### Ende der Fahnenstange?

Angesichts der etwas eingetrübten Wirtschaftsaussichten und einer Zuwanderung, die sich auf tieferem Niveau als in den Vorjahren eingependelt hat, ist eigentlich nicht davon auszugehen, dass die Eigentumspreise noch weiter im bisherig hohen Tempo ansteigen werden. Vieles hängt jedoch von den Zinserwartungen ab. Mit einem Preiszerfall ist aber auch nicht zu rechnen. Denn eine Zinswende ist eher wieder etwas in die Ferne gerückt. Da ausserdem die Bauwirtschaft die sinkende Nachfrage durch eine tiefere Projektionstätigkeit bereits antizipiert hat und die Angebotspipeline dadurch immer schmäler wird, kommt es nicht zu einem Überangebot von Eigentumsobjekten. Das auf den Markt kommende Angebot findet daher weiterhin Abnehmer, wohl auch weil die finanzielle Belastung von Eigentum im Vergleich zur Miete attraktiv bleibt.



**Regionale Preisentwicklung**

Transaktionspreisindizes, Stand 4q18

Aktuell: gleitendes Mittel der Vorjahresveränderungen über 4 Quartale in %

	EFH		STWE	
	Ø 12-17	aktuell	Ø 12-17	aktuell
Schweiz	3.2	3.2	4.0	2.9
1 Zürich	3.9	4.1	4.5	3.7
2 Ostschweiz	2.6	3.8	5.6	3.2
3 Innerschweiz	1.4	7.6	4.6	5.6
4 Nordwestschw.	3.9	1.9	4.8	1.4
5 Bern	4.7	3.5	5.2	3.1
6 Südschweiz	1.6	3.3	3.5	0.3
7 Genfersee	0.7	2.1	2.6	2.9
8 Westschweiz	3.7	0.6	5.2	5.4

Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

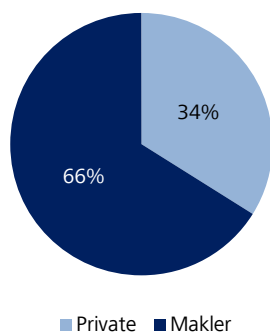
Die mit Abstand stärkste Preisdynamik im Eigentumssegment ist in der Innerschweiz festzustellen. EFH sind dort innert Jahresfrist um 7.6% teurer geworden, STWE legte um 5.6% zu. Die Preise für EFH sind in der Innerschweiz von 2012-2017 mit jährlich 1.4% aber deutlich schwächer angestiegen als in der Schweiz (3.2%). Mit dem hohen momentanen Preiswachstum holt die Innerschweiz nun auf. Deutlich abgeschwächt hat sich hingegen die Preisdynamik in der Nordwestschweiz. Sowohl EFH als auch STWE wurden hier nur leicht teurer verkauft als im Vorjahr.

**Mit Makler oder ohne, das ist hier die Frage**

Etwa ein Drittel der Eigentümer verkauft seine vier Wände ohne die Hilfe eines Maklers. Klammert man die Neubauprojekte aus, von denen viele von Institutionellen angeboten werden, sind es sogar noch etwas mehr. Die meisten privaten Verkäufer trauen sich zu, ohne die professionelle Hilfe eines Maklers als selbständige Akteure auf dem Immobilienmarkt aufzutreten und den Verkauf einer Immobilie eigenständig abzuwickeln.

**Privatverkauf versus Maklerverkauf**

Marktanteile an Online-Inseraten



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

**Äusserst vielschichtiges Aufgabengebiet**

Um sich die Maklerprovision, welche meist zwischen 2 und 5 Prozent des Verkaufspreises beträgt, zu sparen, unternehmen Private grosse Anstrengungen aus eigener Kraft. Preisschätzung, Verkaufsdokumentation, Online-Insertion, Fotos, Telefondienst, Besichtigungstermine, Verkaufsverhandlungen, Vertragsentwurf, Behördengänge und Festlegen einer Verkaufs- und Verhandlungsstrategie erledigen sie dann meist selbst.

**Warum überhaupt ein Makler?**

Warum braucht die Mehrheit dennoch die Dienstleistung eines Maklers? Die Frage ist letztlich ob ein Makler die Leistungen besser erbringen kann, als ein Laie. Dies lässt sich schlussendlich am Verkaufserfolg messen. Der dokumentiert sich in zwei Faktoren: Dem Transaktionspreis und der Vermarktungsdauer.

Da es für die Schweiz keine Quellen gibt, welche Angebotsdaten mit Transaktionsdaten verknüpfen, können wir für unsere Analyse nur auf Angebotsdaten abstützen. Dort ist die Information der Insertionsdauer ersichtlich und ob das Angebot von einem Makler platziert wurde. Angebotspreise und Transaktionspreise klaffen zwar öfter auseinander. Da wir aber die Vermarktungsdauer in unserer Analyse kontrollieren können, ist dies unproblematisch. Preislich hoch inserierte Objekte werden eine höhere Vermarktungsdauer aufweisen und so als Ladenhüter erkennbar. Umgekehrt werden zu günstig ausgeschriebene Objekte rasch von den Insertionsplattformen verschwinden.

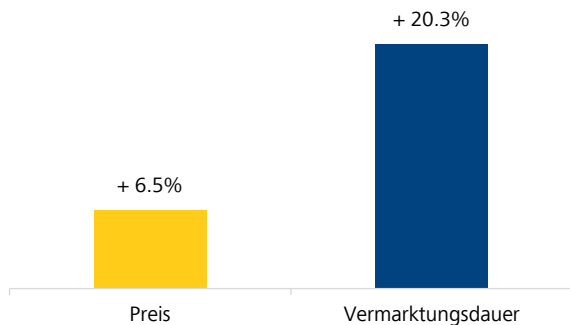
**Höherer Verkaufspreis dank Makler**

Objekte von Maklern werden – hält man alle anderen Faktoren konstant – preislich etwa 6.5% höher angeboten als solche von Privatverkäufern. Aufgrund der verwendeten Kontrollvariablen im für diese Schätzung angewandten Regressionsmodell kann man davon ausgehen, dass die Immobilien auch tatsächlich für diesen höheren Betrag verkauft werden können. Insbesondere dank der erwähnten Verwendung der Kontrollvariablen „Vermarktungsdauer“, welche die Ladenhüter und Schnäppchen identifiziert, ist sichergestellt, dass Gleiches mit Gleichem verglichen wird. Mit einem Makler werden die Häuser und Wohnungen jedoch etwa 20% länger ausgeschrieben, um den (hohen) Preis zu lösen. Misst man die Maklerleistung anhand der erwähnten zwei Ergebnisgrössen lässt sich die eingangs gestellte Frage, ob sich der Makler lohnt, also nicht eindeutig beantworten.

Der Nutzen eines Maklers hängt schliesslich davon ab, wie der Verkäufer die beiden Grössen gewichtet. Diese Präferenzordnung ist natürlich sehr individuell und von Verkäufer zu Verkäufer unterschiedlich.

**Maklerverkauf versus Privatverkauf**

Unterschied von Preis und Vermarktungsdauer im Vergleich



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

**Fehlanreize? Fehlanzeige?**

Den höheren Verkaufspreis erzielen die Makler nicht nur dank ihrer Professionalität, sondern sie erkaufen ihn auch mit einer längeren Insertionsdauer. Der Makler müsste eigentlich einen starken Anreiz an einer kurzen Vermarktungsdauer haben. Denn jeder unternehmerisch handelnde Makler will seinen Aufwand reduzieren und sein öffentliches Image als guter Verkäufer aufbauen oder bewahren. All dies spricht gegen eine zu grosse Ausdehnung der Vermarktungsdauer, um einen höheren Preis zu lösen. Dass die Insertionszeit mit Makler höher ist als ohne, ist ein starkes Indiz gegen einen dem Berufsstand des Maklers häufig in diesem Zusammenhang gemachten Vorwurf. Den Immobilienmaklern wird wohl fälschlicherweise unterstellt möglichst schnell einen Abschluss mit dem erstbesten Interessenten zu suchen, um den eigenen Aufwand möglichst gering zu halten.

**Oder ist doch alles ganz anders?**

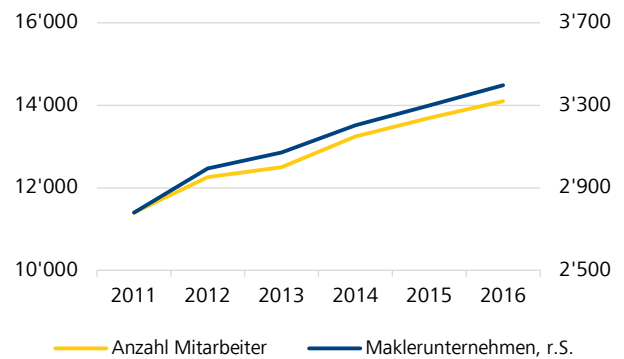
Es gibt auch einen anderen Erklärungsansatz für das festgestellte zweideutige Ergebnis. Private Verkäufer schlagen bei einem Maklerverkauf die Maklerprovision auf ihre eigentliche Preisvorstellung oben drauf – um die Kosten für den Makler sozusagen wieder herein zu holen. Dies führt dazu, dass Makler ihre Objekte auf Kundenwunsch teurer inserieren müssen, als ihnen lieb ist – dies resultiert dann logischerweise in höheren Preisen und den längeren Vermarktungszeiten beim Maklerverkauf im Vergleich zum Privatverkauf.

**Maklerstand trotz Onlineplattformen**

Wer erwartet hat, dass der Makler in Zeiten der Online-Marktplätze ein Auslaufmodell ist, der sieht sich getäuscht. Die Anzahl Maklerfirmen hat in den letzten Jahren sogar noch etwas zugenommen.

**Immer mehr Makler**

Anzahl Maklerfirmen und Anzahl Mitarbeiter



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Noch stärker zugenommen hat die Anzahl der Beschäftigten in der Branche. Mit über 14'100 Maklern arbeiteten im Jahr 2016 fast ein Viertel mehr Personen im Maklerberuf als 5 Jahre zuvor. Die meisten dieser Makler arbeiten in kleinen Firmen mit weniger als 10 Mitarbeitern. Es gibt in der Schweiz gerade einmal 5 Makler mit mehr als 250 Mitarbeitern.

**Grosse Makler, kleine Makler**

innerer Kreis: Anzahl Firmen

äusserer Kreis: Anzahl Mitarbeiter



- kleine Firmen (1-9 Mitarbeiter)
- mittelgrosse Firmen (10-49 Mitarbeiter)
- grosse Firmen (50-250 Mitarbeiter)
- sehr grosse Firmen (251+ Mitarbeiter)

Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

**Existenzberechtigung**

Die Tatsache, dass Makler seit jeher existieren und es sogar immer mehr von ihnen gibt, ist ein Indiz für einen ihre Provision übersteigenden Nutzen. Hätten sie diesen nicht, so würde sich ihre Dienstleistung am Markt langfristig nicht halten. Die meisten Verkäufer verkaufen zudem nur einmal in ihrem Leben ein Immobil und greifen in dieser ungewohnten Situation sehr gerne auf einen Profi zurück.

## EIGENMIETWERT

**Die Eigenmietwertbesteuerung führt bei Eigentümern in der aktuellen Tiefzinsphase im Vergleich zu früher zu erhöhten Steuerrechnungen. Für das System spricht zwar die Gleichbehandlung von Mietern und Eigentümern, dagegen aber ein kantonaler Wildwuchs von Verfahren und die Ziele der Wohneigentumsförderung.**

Gegen den Grundgedanken der Besteuerung des Eigenmietwertes (EMW), namentlich die steuerliche Gleichstellung von Miete und Eigentum ist grundsätzlich nichts einzuwenden. Wie im Editorial (S.3) ausgeführt, hat sich die Welt allerdings seit der Einführung grundlegend geändert. Die aktuelle Diskussion über die Abschaffung der Eigenmietwertbesteuerung erscheint vor diesem Hintergrund angebracht.

### Gleichstellung von Miete und Eigentum? Mitnichten!

Im Grunde zielt die Besteuerung des EMW darauf ab, die Mieter und Eigentümer gleich zu behandeln, doch erfolgt diese Gleichbehandlung auch auf kantonaler Ebene?

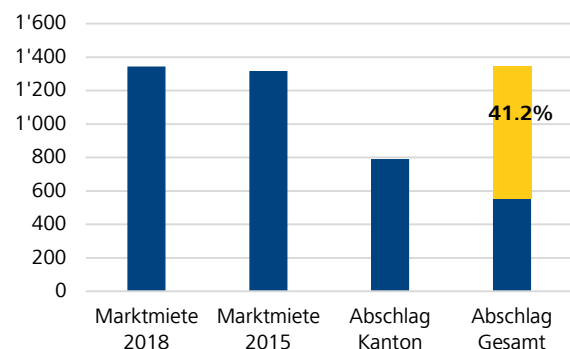
Mit dem Steuerharmonisierungsgesetz (StHG) wird eine Vereinheitlichung der Steuern in der Schweiz angestrebt. Da aber darin nicht alles abschliessend geregelt ist, verfügen die Kantone über gewisse Spielräume, so auch bei der Festlegung und der Besteuerung des Eigenmietwertes. Der zu versteuernde EMW muss laut Rechtsprechung des Bundesgerichts kantonal mindestens 60% der Marktmiete betragen. National, also für die direkte Bundessteuer, sind es 70%. Um interkantonale Unterschiede zumindest auf Ebene der direkten Bundessteuer auszugleichen, wird deshalb teilweise ein Aufschlag auf den kantonalen EMW berechnet. Dies kommt in jenen Kantonen zur Anwendung, bei welchen der geforderte Durchschnittswert des Eigenmietwertes unter 70% der Marktmiete liegt. In etwas über der Hälfte der Kantone wird jeweils der kantonal ermittelte EMW übernommen. In den übrigen Kantonen liegen die Aufschläge zwischen 5% (SZ) und 25% (SO). Einen medial bekannten Fall für einen verfassungswidrigen Eigenmietwert liefert der Kanton Basel-Landschaft 2016. Der Mieterverband von Baselland hat gegen den Kanton vor Bundesgericht geklagt und Recht bekommen. Aufgrund falscher Berechnung der EMW lagen diese in zahlreichen Fällen unter der Schwelle von 60%. Doch wie kommen diese interkantonalen Unterschiede zustande?

Wie erwähnt, liegt die Ermittlung des EMW in der Verantwortung der Kantone. Für die Festlegung des EMW kommt in der Schweiz die Bruttomethode zum Einsatz. Dabei wird der EMW als fiktive Mietzinseinnahme festgelegt. Die Eidgenössische Steuerverwaltung hat für die Ermittlung des EMW Richtlinien zu Handen der Kantone ausgearbeitet. Diese sind jedoch nicht bindend. Deshalb

erstaunt es nicht, dass die relative Steuerlast derselben Liegenschaft unter gleichen Verhältnissen in den Kantonen unterschiedlich hoch ausfällt. Die Ermittlung des EMW erfolgt vereinfacht zusammengefasst über die Marktmiete oder den Verkehrswert. Die Marktmieten für die Ermittlung des EMW werden von den kantonalen Behörden erhoben, mit Abschlägen im Vergleich zur Marktmiete. Der Kanton Uri und Wallis begründen dies mit dem Zweck der Wohneigentumsförderung. Da die Erhebung der Mieten zudem in unregelmässigen Zeitabständen erfolgt, entspricht der EMW selten den aktuellen Marktbedingungen. In Bern bspw. erfolgte nach sage und schreibe 17 Jahren im Jahr 2015 eine Anpassung. Die nächste Neubewertung ist immerhin bereits für 2020 angesetzt. Die unten aufgeführte Grafik geht genauer auf diesen Sachverhalt ein. Der Mietwert im Kanton Bern entspricht 60% des Marktmietwerts von 2015. Die Angebotsmieten haben sich bis 2018 gegenüber 2015 aber um 2% verteuert. Dies bedeutet, dass der effektive Abschlag auf die Marktmiete 2018 rund 41.2% beträgt, also 1.2 Prozentpunkte höher ausfällt.

### Ermittlung EMW über Marktmiete: Bern

Angebotsmieten in CHF



Quelle: ESTV, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Für die Ermittlung des EMW nach Verkehrswerten steht der Liegenschaftswert im Vordergrund. Die Schätzung erfolgt dabei im Einzelbewertungsverfahren oder aufgrund kantonalen Liegenschaftsschätzungen. In den Kantonen wird für alle Liegenschaften dasselbe Ermittlungsverfahren angewandt. Interkantonale gibt es dennoch Unterschiede dieser Liegenschaftswerte. Unter anderem werden bei Schätzung Gebäudeversicherungswert, Kataster-

oder Zeitbauwert eingesetzt. Der Kanton Zürich beispielsweise schätzt die Liegenschaften auf Basis einer Formel, welche sich aus der Summe des Zeitbau- und des Landwerts ergibt. Der Zeitbauwert basiert auf dem Gebäudeversicherungswert abzüglich der Altersentwertung. Die Grundstücke sind in Lageklassen unterteilt, wobei die Lageklassen innerhalb einer Gemeinde nicht mit den Lageklassen einer anderen Zürcher Gemeinde vergleichbar sind. Die Preise dieser Lageklassen werden zwar alle 2 Jahre aktualisiert; Neubewertet werden aber nur Liegenschaften, welche aufgrund einer Handänderung, umfassender Totalsanierung, Abbruch oder Neubau einer neuen Lageklasse zugeteilt werden müssen. Eine flächendeckende Anpassung der Eigenmietwerte dürfte nur dann erfolgen, wenn die aktuell gültige Weisung von 2009 revidiert wird. Entsprechend kann auch hier der EMW nicht mit der Marktentwicklung Schritt halten. Die Mietpreise im Kanton Zürich haben sich gegenüber 2009 um rund 11% erhöht. Unter der Annahme, dass der EMW in 2009 rund 30% unter der Marktmiete lag, beträgt der Abschlag im Jahr 2018 mittlerweile 36.9%.

Die unterschiedlichen Basiswerte für die Verkehrswertschätzung sowie die verzögerte Anpassung an die aktuellen Marktgegebenheiten führen dazu, dass die Steuerlast einer im Grunde identischen Immobilie je nach Kanton variiert. Der Aufschlag des Bundes versucht, wie bereits erwähnt, diesen Unterschied zu kompensieren.

### Liegenschaftskostenabzug: Kantonale Differenzen

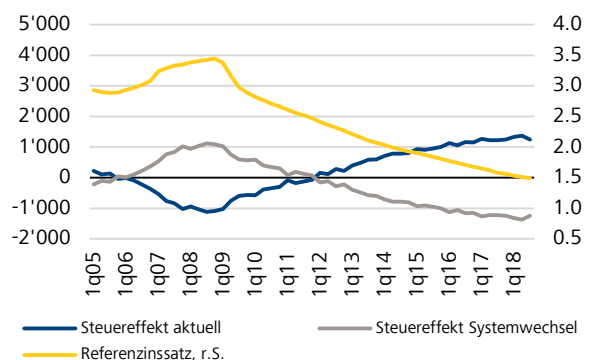
Der ermittelte Mietwert von selbstgenutztem Wohneigentum ist als Einkommensbestandteil zu versteuern. In der Steuererklärung können von den Bruttoeinkünften sowohl die Hypothekenzinsen als auch die Liegenschaftskosten in Abzug gebracht werden. Während die Hypothekenzinsen vollumfänglich abgezogen werden können, ist die Höhe des Abzugs für die Liegenschaftskosten wie folgt geregelt: Für jede Steuerperiode kann der Eigentümer frei wählen, ob er die effektiven Kosten für die Liegenschaft oder eine Pauschale in Abzug bringen möchte. Der Bund gewährt für private Immobilien, welche bis zu 10 Jahre alt sind, einen Pauschalabzug von 10% und für solche, die älter als 10 Jahre sind, 20% des Mietertrags. Auf kantonaler Ebene variieren die Höhe des Pauschalabzugs sowie die Art der abzugsfähigen Liegenschaftskosten. Etwas grosszügiger als der Bund zeigen sich die Kantone Basel-Landschaft und Schaffhausen, welche für 10 Jahre alte Liegenschaften einen Abzug von 12% resp. 15% und für jene älter als 10 Jahre 24% resp. 25% gewähren. Die Kantone Appenzell Innerrhoden, St. Gallen, Waadt und Zürich gewähren einheitlich für alle Liegenschaften einen Abzug von 20% des EMWs. In den übrigen Kantonen gelangt

derselbe Abzug wie auf Bundesebene zur Anwendung.

Unter Berücksichtigung der Preisentwicklung am Wohnungsmarkt sowie der Hypothekenzinsen wird der Steuereffekt auf Bundesebene für eine natürliche Person im aktuell geltenden System aufgezeigt. Zusätzlich wird der mögliche Steuereffekt bei einem Systemwechsel dargestellt. Der Systemwechsel, welcher aktuell diskutiert wird, möchte den Eigenmietwert abschaffen, sowie den Unterhaltskostenabzug als auch in reduzierter Masse oder vollständig den Schuldzinsabzug. In der nachfolgenden Berechnung wird angenommen, dass der Schuldzinsabzug für selbstgenutztes Wohneigentum aufgehoben wird.

### Steuereffekt aktuelles vs. geplantes System

(Annahmen: Belehnung 65%, Grenzsteuersatz 30%, Eigenmietwert 70%, Liegenschaftskostenabzug 10% der unterstellten Nettojahresmiete), pro Jahr in CHF, Zins in %



Quelle: BFS, BWO, SRED, Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Wie erwähnt, führt das System der Eigenmietwertbesteuerung prinzipiell zu einer Gleichbehandlung von Vermietung und Wohneigentum, aufgrund der unter Markt angesetzten Eigenmietwerte allerdings mit einer impliziten Wohneigentumsförderung. Ein Systemwechsel, der die Eigenmietwerte gemeinsam mit dem Schuldzins- und Unterhaltskostenabzug abschafft, verändert die Rahmenbedingungen. Einerseits verstärkt er durch den Wegfall der Eigenmietwerte den Fördereffekt, andererseits erhöht er die effektiven Kapitalkosten der Hypothekarschuldner. Der wenig vermögende Haushalt, der Eigentum erwerben möchte, profitiert nur bei tiefen Zinsen von diesem Wechsel: Bei hohen Zinsen steigt seine Steuerlast und seine effektiven Kapitalkosten erhöhen sich deutlich. Der risikoaverse, vermögende Haushalt (der nicht auf eine Hypothek angewiesen ist) profitiert aber auf jeden Fall. Soll die private Altersvorsorge verstärkt über Wohneigentum gefördert werden, so würde ein Systemwechsel helfen. In Anbetracht des Wildwuchses an Verfahren zur Berechnung der Steuerlast und dem entsprechenden Administrativaufwand ist er auf jeden Fall eine Überlegung wert.

## MIETWOHNUNGEN

**Während am Markt noch alles «Überangebot» ruft, weisen die wichtigsten Vermarktungsdaten bereits auf eine Beruhigung hin. Der Zenit der Vermarktungsprobleme wurde bereits 2016 erreicht, seither laufen die Anpassungsprozesse. Die Rückkehr zur Normalität scheint gar nicht mehr so weit entfernt.**

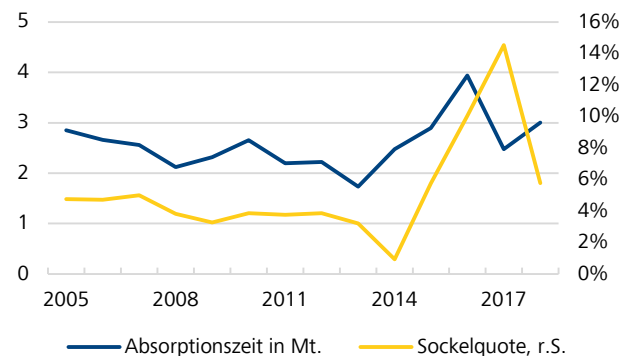
Schon wieder entsteht eine Geistersiedlung! So oder ähnlich lauten mit schöner Regelmässigkeit die Schlagzeilen unseres nationalen Boulevardblattes. Die Headline lässt entweder interessante metaphysische Ansichten oder aber geringes Verständnis für den Immobilienmarkt vermuten. Auch die zitierten „Experten“ sind da nicht immer hilfreich.

Wie bereits im „Immobilien Schweiz – 3Q18“ erläutert, weist der Mietwohnungsmarkt der Schweiz zwar einen im historischen Vergleich überdurchschnittlichen Leerstand auf, dieser geht aber kaum mit ungewöhnlichen Vermarktungssituationen einher. Neubauten werden in der Regel, wenn auch nicht sofort, so doch innert nützlicher Frist, vom Markt absorbiert. Wir fügen dieser Betrachtung an dieser Stelle ein weiteres Element hinzu. Neben dem Leerstand ist nämlich aus Vermarktungssicht auch die sogenannte «Absorptionszeit» von Relevanz. Sie gibt an, wie viele Monate es dauert, bis eine gewisse Menge an Wohnungen umgesetzt wird. Zu diesem Zweck dividieren wir die zur Vermietung ausgeschrieben Wohnungen per Ende September eines Jahres durch die insgesamt in der Jahresperiode vor diesem Stichtag vermarkteten Objekte. Sind in einer Region also Ende September bspw. 1000 Wohnungen auf dem Markt, über das Jahr wurden aber 4000 umgesetzt, so dauert es mit dieser Vermarktungsleistung im Mittel drei Monate, bis die 1000 Wohnungen einen Mieter (oder im Bereich des Wohneigentums auch Käufer) gefunden haben. Die Absorptionszeit beläuft sich also auf drei Monate.

Die Abbildung illustriert den Verlauf dieser Kennzahl seit 2005. Von knapp drei Monaten reduzierte sie sich im Zuge der Verknappung am Mietwohnungsmarkt auf weniger als zwei Monate im Jahre 2013. Damals war ein Rekordtief der Angebotsmenge per Ende September bei gleichzeitig stabilem Umsatzniveau zu beobachten. Danach stieg der Indikator wieder an, bis auf ein sehr hohes Niveau von vier Monaten im Jahr 2016. Dieses Jahr kann als der Zenit des Überangebots im aktuellen Zyklus am Mietwohnungsmarkt betrachtet werden. Seither sind Anpassungen im Gang. Zwar steigt der Leerstand noch an, aber die Leerstanddauer geht im Mittel wieder zurück.

### Trendwende?

Entwicklung Absorptionszeit und Sockelquote

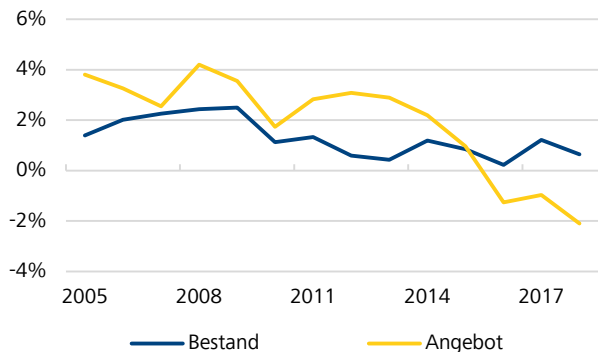


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Nebst der Absorptionszeit interessiert auch der Anteil an Wohnungen, die Vermarktungsschwierigkeiten aufweisen. Diese sind sehr lange auf dem Markt und werden nur schlecht absorbiert. Wir messen dies am Anteil der Wohnungen am Gesamtangebot per Ende September, die länger als ein Jahr inseriert sind. Diese Immobilien kommen dem Begriff der «Geistersiedlung» am nächsten. Wenig überraschend korreliert dieser Indikator mit der Absorptionszeit und steigt im Jahr 2017 auf ein Rekordniveau von beinahe 15% der Angebote an. Bereits im vergangenen Jahr war aber wieder eine Beruhigung zu beobachten. Zwar liegt der Indikator deutlich über dem Niveau von 2005, aber weit entfernt vom Stand 2016/2017. Es gibt also mit Sicherheit Objekte mit grösseren Vermarktungsschwierigkeiten, aber nicht in Besorgnis erregendem Ausmass. Kurzfristige Spitzen sind die logische Folge asynchroner Bau- und Nachfragezyklen. Kritisch wird es erst, wenn aufgrund dauerhaft fehlender Nachfrage keine Absorption mehr erfolgen kann oder das Angebot aus dem Ruder läuft. Beides ist im schweizerischen Mietwohnungsmarkt bei weitem nicht der Fall. Es bestätigen sich somit die Erkenntnisse der Vorperiode. Diese Sicht bestätigen auch die traditionellen Indikatoren zu Mieten und zur Bautätigkeit. Die Angebotsmieten waren 2018 leicht rückläufig, während die Bestandsmieten aufgrund eines seit Juni 2017 konstanten Referenzzinssatzes stabil blieben. Es ist anzumerken, dass Mieten ein asymmetrischer Indikator der Marktsituation sind. Bei einem Nachfrageüberhang steigen sie rasch an, bei einem Überangebot sinken sie aber nur zögerlich.

### Sinkende Angebotsmieten

Mietpreiswachstum, yoy  
Bestandesmieten versus Angebotsmieten



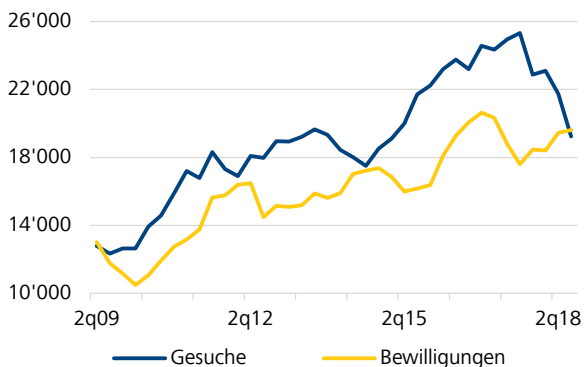
Quelle: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Dies erklärt sich dadurch, dass Mieten nur periodisch und im Einklang mit dem Mietrecht angepasst werden können. Ausserdem kann die Gesamtnachfrage durch Senkung der Mieten nur geringfügig stimuliert werden. Die meisten Haushalte bewohnen nur eine Wohnung. Insgesamt würden deshalb bei Mietzinsnachlässen die Mieterträge deutlich sinken. «Aussetzen des Zyklus» ist mit wenigen Ausnahmen die langfristig dominante Strategie. Die Ausnahmen bilden schwierig zu vermarktende Objekte der Sockelquote. Dort muss neben Mietzinsenkungen insbesondere bei älteren Immobilien auch eine Neupositionierung bedacht werden.

Auch die Entwicklung der Baugesuche und -bewilligungen deutet auf eine Normalisierung hin. Die Bewilligungen liegen zwar noch recht deutlich über den Niveaus vor 2016, aber bei den Gesuchen zeichnet sich eine Beruhigung ab. Dies wird sich in der Bautätigkeit des aktuellen, vor allem aber auch derjenigen des kommenden Jahres niederschlagen.

### Einbruch der Baugesuche für Mietwohnungen

Wohneinheiten für MWG (Neubau, 12-Monatssummen)



Quelle: Meta-Sys (Docu Media), Raiffeisen Economic Research

Man kann also davon ausgehen, dass 2019 die Vermarktung von Mietobjekten wieder etwas einfacher wird.

Insbesondere die Sockelquote schwer zu vermarktender Objekte wird weiter sinken.

Als nächster Schritt der Analyse bietet es sich an, die Kennzahlen zur Vermarktung etwas aufzufächern, bspw. nach Regionen oder Gemeindetypen. Die gute Nachricht für Besitzer von Mietwohnungen lautet, dass sich die problematischen Fälle nicht allzu stark auf einzelne Regionen oder Gemeindetypen konzentrieren. Im Zuge des sich im Gang befindlichen Anpassungsprozesses besteht darum für die meisten leerstehenden Liegenschaften Hoffnung.

Am ehesten zeigen sich Differenzen regional aggregiert, diese sind aber wenig überraschend. Die «Région Lémanique» und Zürich weisen die tiefsten Absorptionszeiten auf, das Tessin die höchsten. Im Tessin liegt dies aber insbesondere an der Kleinräumigkeit und Heterogenität der Märkte und ist deshalb nicht besorgniserregend, zumal auch die Sockelquote schwer vermarktbarer Objekte eher tief ausfällt. Diese lag insbesondere im Jahr 2017 in einigen Grossregionen deutlich höher, da sie im Zuge von Neubauaktivitäten angeschwollen ist. Dies vor allem in der Ost- und der Zentralschweiz. Ebenso deutlich zeigt sich in diesen Regionen, wie schnell man nach einem zwischenzeitlichen Bauboom wieder auf ein tieferes Niveau zurückfallen kann. In regionaler Perspektive scheint nur der Espace Mittelland etwas auffällig. Eine hohe Absorptionszeit geht hier mit der höchsten Sockelquote einher.

### Regionale Unterschiede

Absorptionszeit und Sockelquote nach Grossregionen

	Absorptionszeit in Mt.		Sockelquote in %	
	2017	2018	2017	2018
Région lémanique	2.3	2.5	12%	5%
Espace Mittelland	2.1	3.4	13%	8%
Nordwestschweiz	3.0	3.1	9%	6%
Zürich	2.4	2.3	9%	3%
Ostschweiz	2.5	3.4	24%	5%
Zentralschweiz	2.5	3.0	19%	4%
Ticino	4.1	4.6	9%	6%

Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Aus Sicht der Vermarktung bewahrheitet sich auch die Immobilienbinsenweisheit «Lage, Lage, Lage» nur teilweise. Weder nach Gebietstyp, noch nach der Qualität der Anbindung an den öffentlichen Verkehr zeigen sich grössere Auffälligkeiten.

### Sinkende Sockelquote in allen Gemeindetypen

Absorptionszeit und Sockelquote nach Gemeindetyp

	Absorptionszeit in Mt.		Sockelquote in %	
	2017	2018	2017	2018
Agglo-Kernstadt	2.4	2.8	15%	6%
Agglo-Gemeinde	2.5	3.0	13%	5%
Isolierte Stadt	2.6	3.5	16%	8%
Ländl. Gemeinde	2.6	3.4	16%	6%

Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Wenig überraschend haben Agglomerationskernstädte und sehr gut erschlossene Standorte die tiefsten Absorptionszeiten, aber die Differenz zu den übrigen Lagen fällt nur gering aus.

### Keine grossen Unterschiede nach Erreichbarkeit

Absorptionszeit und Sockelquote nach Grossregionen

Erschliessung öffentlicher Verkehr	Absorptionszeit in Mt.		Sockelquote in %	
	2017	2018	2017	2018
sehr gut	2.2	2.6	15%	6%
gut	2.5	3.0	14%	6%
mittelmässig	2.6	3.1	14%	5%
gering	2.6	3.2	14%	6%

Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Es bestätigen sich somit die Erkenntnisse der Analyse vom Vorquartal. Es herrscht ein Überangebot, aber keine besorgniserregenden Auffälligkeiten bei einzelnen Marktsegmenten. Die Risiken verteilen sich über den gesamten Mietwohnungsmarkt.

## GEWERBEIMMOBILIEN

**Bei Gewerbeimmobilien trennt sich die Spreu vom Weizen. Die Marktlage ist ähnlich komplex wie vor 10 Jahren im Zuge der Finanzkrise. Die Neupositionierung nicht nachfragekonformer Immobilien und Lagen wird insbesondere im Bürobereich Jahre in Anspruch nehmen. Der Strukturwandel bietet aber auch Chancen.**

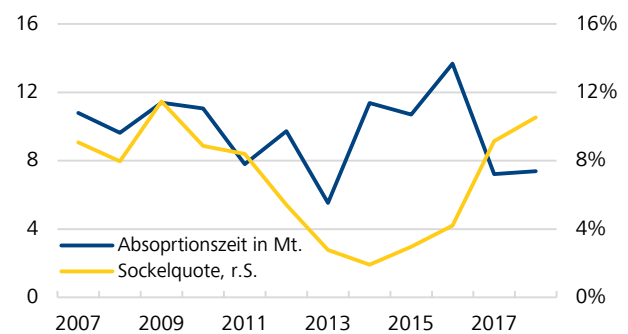
Wie im Kapitel Mietwohnungen (S.13) wird die Situation der Gewerbeimmobilien nicht primär über Mietzinsen und Leerstand, sondern über die Vermarktung analysiert. Ein Leerstand ist zwar bitter, aber verkraftbar, wenn die Fläche innert nützlicher Frist wieder vermietet werden kann. Um dies zu analysieren, berechnen wir das zur Vermietung ausgeschriebene Flächenangebot per Ende September eines Jahres und dividieren es durch die insgesamt umgeschlagene Fläche der Jahresperiode vor diesem Stichtag. Das Ergebnis ist die Absorptionszeit: Die durchschnittliche Dauer in Monaten, die benötigt wird, bis eine angebotene Fläche vermietet ist. Diesem Indikator stellen wir die Sockelquote schwierig zu vermarktender Immobilien entgegen. Dazu berechnen wir wiederum für jedes Jahr diejenige Fläche, die bereits seit über drei Jahren auf dem Markt ist und dividieren diese durch die insgesamt angebotene Fläche. Für alle Gewerbeimmobilien zusammen, also Büro, Läden, Gewerbe, Lager sowie gemischte Objekte, ergibt sich dabei interessantes. Die Absorptionszeit schwankt im Zeitverlauf zwischen 7-14 Monaten, sie liegt also deutlich höher als bei Mietwohnungen. Dies ist wenig erstaunlich, ist doch die Frage des Standorts und der Eigenschaften des Gebäudes für ein Unternehmen um einiges komplexer als für einen Haushalt und ein Umzug gestaltet sich viel aufwändiger. Die Entwicklung im Zeitverlauf zeigt, dass im Zuge der Finanzkrise aufgrund des verursachten Nachfrageschocks sowohl die Absorptionszeit als auch die Sockelquote schwer vermarktbarer Objekte klar angestiegen sind. Der darauf folgende Anpassungsprozess dauerte 4-5 Jahre. Danach folgte eine Phase steigenden Angebots, die von einer steigenden Absorptionszeit begleitet wurde. Da die Sockelquote gleichzeitig aber nur langsam stieg, schien das Überangebot langfristig nicht allzu problematisch.

### Drum prüfe, wer sich ewig bindet

Das Bild hat sich Ende 2016 gewendet. In den letzten 2 Jahren hat sich die Spreu vom Weizen getrennt. Deutlich kürzere Absorptionszeiten gehen einher mit einer höheren Sockelquote schwer vermarktbarer Objekte auf sehr hohem Niveau. Dies führt zu einem heterogenen Markt. Die einen sprechen von Entspannung, weil sich marktgängige Gewerbeimmobilien wieder besser vermarkten lassen, die anderen von einem anhaltend schwierigen

Markt, weil mehr Objekte nicht mehr marktgängig sind.

### Sinkende Absorptionszeit, steigende Sockelquote Gesamtangebot Gewerbeimmobilien



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Im Büromarkt verläuft die Entwicklung analog zu den übrigen Gewerbeflächen. Im Jahr 2018 liegt die Sockelquote schwer vermietbarer Objekte allerdings auf einem Rekordhoch und deutlich über dem Niveau von 2008/2009. Hier ist ein Strukturwandel der Nachfrage in vollem Gange: Aus diesem Grunde bietet der Markt aber auch gute Chancen – auch für Neuentwicklungen.

### Strukturwandel der Nachfrage im Büromarkt

Gewerbeimmobilien nach Nutzung

	Absorptionszeit in Mt.		Sockelquote in %	
	2017	2018	2017	2018
Büro	8.7	8.3	12.9%	17.0%
Laden	4.8	5.5	2.7%	4.1%
Gewerbe	5.3	6.0	7.2%	4.3%
Lager	3.7	5.3	1.9%	3.4%
gemischt	7.6	7.5	8.0%	8.5%

Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Nach den Büros folgen bzgl. Absorptionszeit und Leerstand die gemischten Flächen (Büro, Läden, Gewerbe). Die teilweise schwierige Situation im Büromarkt strahlt auch auf dieses Segment aus. Weniger akzentuiert ist die Situation bei den anderen Nutzungskategorien. Diese weisen alle eine tiefere Absorptionszeit und auch tiefere Sockelquoten auf. Jedoch hat sich hier die Vermarktungssituation im vergangenen Jahr fast ausnahmslos verschlechtert. Insbesondere bei den Läden täuscht die vermeintlich tiefe Quote von 4%. Sie liegt damit in der Grössenordnung der Krisenjahre nach 2008/2009 mit steigender Tendenz.



# WOHNEN IM ALTER: KEINE ALLZU SPEKTAKULÄRE STORY

„Wohnen im Alter“ ist in der Immobilienbranche seit Jahren in aller Munde. Nur die Senioren scheint das nicht gross zu kümmern. Mit grösseren Umwälzung des Wohnungsmarktes ist in einer alternden Gesellschaft nicht zu rechnen.

Rund 30% der ständigen Schweizer Wohnbevölkerung ist derzeit über 65 Jahre alt. Gemäss Referenzszenario des Bundesamtes für Statistik wird dieser Altersquotient bis ins Jahr 2045 auf beinahe 50% ansteigen. Die Analyse der Wohnsituation dieser nachfolgend als ältere Mitbürger oder Senioren bezeichneten Analysegruppe fördert viel Interessantes und Überraschendes zutage und eröffnet gleichzeitig den Blickwinkel auf mögliche künftige Entwicklungen im Immobilienmarkt einer sich im Alterungsprozess befindlichen Volkswirtschaft.

## Heterogene regionale Verteilung der Senioren

Dass die Sonnenstube der Schweiz ein Seniorenparadies ist, überrascht nicht. Im mediterranen Ambiente des Tessins verbringen besonders viele Pensionäre ihren Lebensabend. In den Regionen Locarno und Tre Valli leben mit am meisten ältere Mitbürger. Interessanterweise ziehen derzeit nicht mehr Personen aus der Analysegruppe

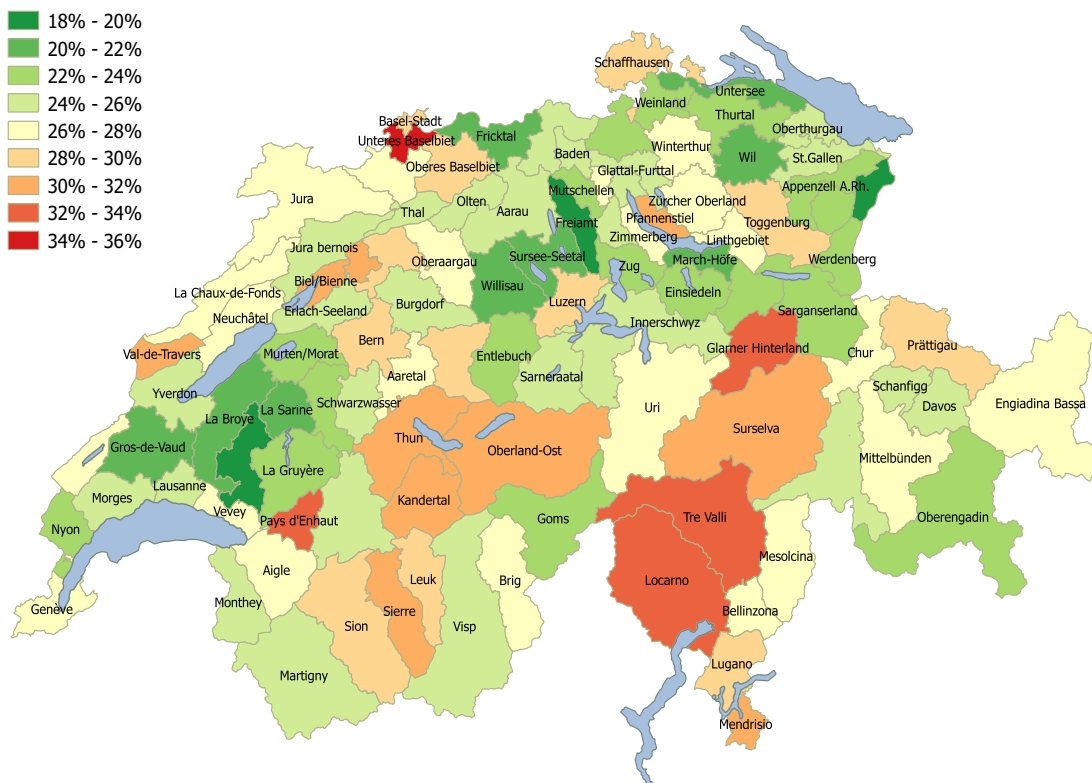
ins Tessin als aus dem Tessin weg. Der hohe Anteil älterer Menschen dürfte vor allem historisch bedingt, durch die ausländische Zuwanderung oder die Abwanderung von Jungen getrieben sein.

Noch mehr ältere Mitbürger als im Tessin leben nur noch in der Agglomeration von Basel, dem unteren Baselbiet. Von den grossen Schweizer Städten ist auch Basel diejenige mit den ältesten Einwohnern. Die Städte scheinen aber nicht (mehr) die grosse Anziehungskraft für Senioren zu haben. Sie weisen insgesamt mittlere Anteile an alten Menschen auf. Interessant ist, dass die Städte in der Rangliste nach vorne rutschen, wenn man die Anteile der über 80-jährigen betrachtet.

Auffällig jung präsentieren sich ausserdem der ganze Kanton Freiburg und die Ostschweiz, dort insbesondere das St. Galler Rheintal. Ebenfalls auffällig wenig ältere Mitbürger finden sich im Aargauer Freiamt sowie den Regionen Sursee-Seetal und Willisau.

## Wo wohnen am meisten Grufftis?

Anteil der über 65-jährigen an der Bevölkerung (ohne Personen unter 16 Jahren), nach MS-Regionen



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

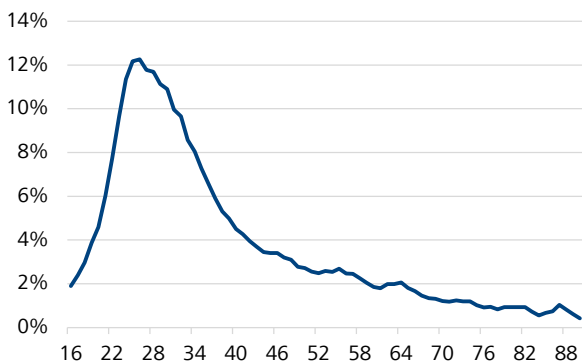
### Kaum Wohnortwechsel im Alter

Am vermeintlichen Vorurteil, dass Senioren konservativ sind, ist doch etwas dran - zumindest wenn es um ihre Wohnsituation geht. Sie bleiben vor allem da wohnen, wo sie gerade sind. Mit fortschreitendem Alter nimmt die interkommunale Mobilität der Menschen stetig ab. Während bei den 40 Jährigen noch 4.5% pro Jahr in eine andere Gemeinde umziehen, sind es bei den 80-jährigen nicht einmal mehr 1%. Das liegt daran, dass sich an ihren Lebensumständen meist nicht mehr viel ändert, was einen Umzug nicht nötig macht. Jobwechsel kommen im Alter aufgrund der Pensionierung kaum mehr vor. Wenn sich überhaupt noch etwas ändert, wird die Haushaltgröße der Ruheständler kleiner und nicht grösser. In einer zu grossen Wohnung lässt es sich offenbar besser aushalten als in einer zu kleinen.

Aus dem Umzugsverhalten der wenigen alten Menschen, die trotzdem interkommunal umziehen, kann man Schlüsse ziehen, ob gewisse Gemeindetypen für Senioren attraktiver sind als andere. Interessanterweise sind aus dieser Analyse keine starken Präferenzen für einen bestimmten Gemeindetyp zu erkennen. Senioren orientieren sich tendenziell zwar leicht aus den Städten heraus in die Agglomerationen, die Umzüge führen aber zu keinen grösseren Verschiebungen zwischen den Gemeindetypen.

### Keine Odyssee im Ruhestand

Interkommunal Umziehende pro Jahr nach Alter in % der totalen ständigen Wohnbevölkerung



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

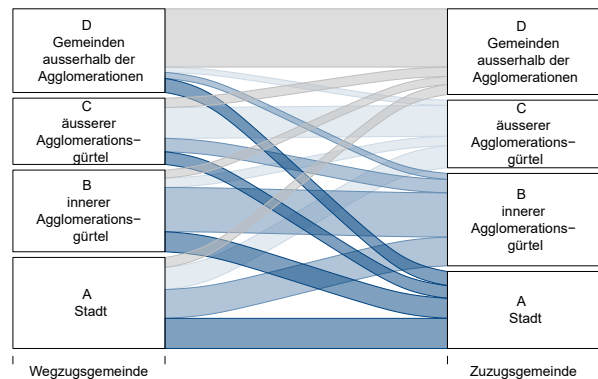
### Seniorenwanderungen

Sogar diese „Progressiven“ unter den Rentnern, die im Alter noch in eine andere Gemeinde umziehen, weisen in ihrem Veränderungswillen bewahrende Elemente auf: Meistens wird in eine ähnliche Gemeinde umgezogen, wie die in der man schon vorher gewohnt hat und die man daher schon kennt. Senioren, die schon auf dem Land wohnen, ziehen in eine andere ländliche Gemeinde, ältere Mitbürger aus der Agglomeration dagegen in

eine andere Agglogemeinde usw. Den möglichen Kulturschock eines Umzug von der Stadt aufs Land oder umgekehrt tut sich im Alter kaum mehr einer an.

### Wanderdestinationen

Interkommunale Wanderungen der Senioren-Haushalte, nach Gemeindetyp der Wegzugs- und der Zuzugsgemeinde. Die Höhe der Boxen und die Dicke der Linien sind proportional zur Anzahl der umziehenden Haushalte.



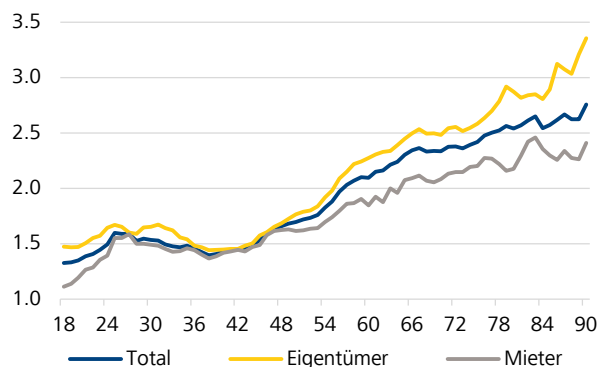
Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

### Mehr Platz im Alter

Betrachtet man die Belegung von Wohnungen im Altersverlauf zeigt sich, dass die Anzahl Zimmer pro Person bei den 40-jährigen mit 1.35 am geringsten ist. Dies liegt daran, dass in diesem Alter die Familienplanung häufig abgeschlossen ist. Danach steigt dieser Wert kontinuierlich an, weil der Nachwuchs irgendwann von zuhause auszieht und es zu Scheidungen, Trennungen oder Todesfällen kommt. All dies verkleinert die Haushaltgrössen im Zeitverlauf. Mit 80 werden mit 2.5 fast doppelt so viele Zimmer pro Person belegt wie mit 40. Der Anstieg der Quote ist dadurch zu erklären, dass die meisten ab 40 keine Anpassung ihrer Wohnsituation an die veränderte Haushaltgröße mehr vornehmen und in ihrer angestammten Wohnung wohnen bleiben.

### Je älter desto mehr Zimmer

Durchschnittliche Anzahl Zimmer pro Person nach Alter



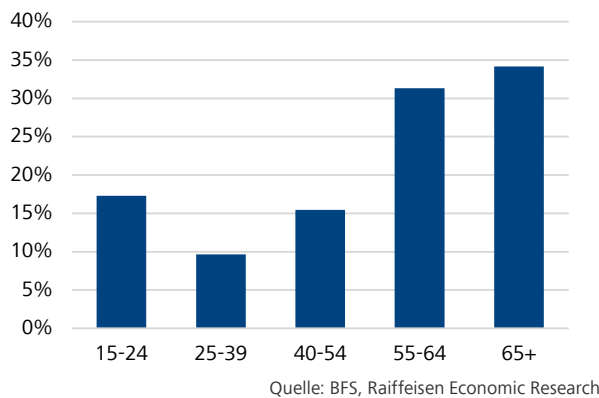
Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

### Keine Anpassung an neuen Lebensabschnitt

Fast 35% der älteren Haushalte wohnen in Immobilien, deren Zimmerzahl die Anzahl Personen im Haushalt um mehr als zwei Zimmer übersteigt. Auf den ersten Blick paradox: die Umzugshäufigkeit der Haushalte nimmt mit der Anzahl Zimmer, welche die Haushaltsgrösse übersteigen nicht zu, sie nimmt sogar ab.

### Grosse Wohnungen

Anteil Haushalte in sehr grossen Wohnungen  
Definition: Zimmerzahl > Haushaltsgrösse +2

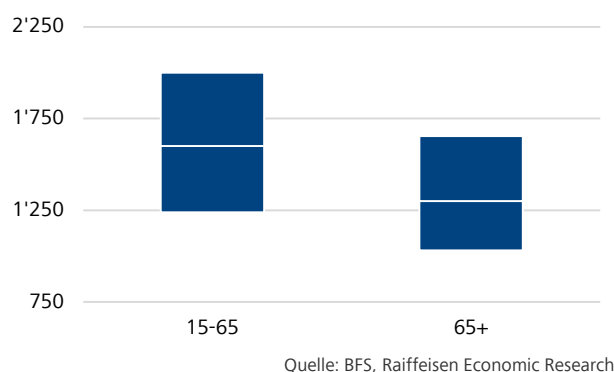


### Alles eine Frage des Geldes

Was sind die Gründe dafür, dass im Lebensverlauf der Verkleinerung der Haushaltsgrössen kaum eine Verkleinerung der Wohnungsgrösse folgt? Bei den Mietern bieten die Mietkosten keinen Anreiz zu einer Anpassung der Wohnsituation. Aufgrund des trägen und regulierten Mietmarktes profitieren langjährige Mieter von tiefen Bestandsmieten. Seit dem Jahr 2000 sind die Angebotsmieten um über 46% gestiegen. Diese höheren Marktmieten müssten die Mieter bei einem Wohnungswechsel bezahlen. Meist muss so für eine kleinere Wohnung sogar mehr bezahlt werden als für die bestehende. Dies je ausgeprägter desto länger eine Mietwohnung bewohnt wurde, da die Mieten in der langen Frist noch stärker gestiegen sind.

### Wohnkosten der Mieter

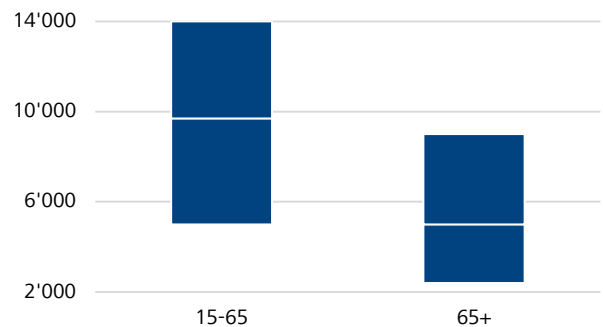
Miete pro Monat in CHF, nach Altersklasse, Quartile



Noch weniger als die Mieter passen die Eigentümer im Alter ihre Wohnsituation ihrer kleiner gewordenen Haushaltsgrösse an. Auch hier dürfte der Hauptgrund darin liegen, dass der Preis für Wohneigentum nicht als Korrektiv zur Verringerung des Wohnflächenkonsums wirkt. Die Stockwerkeigentumspreise sind seit 2000 um über 75% gestiegen. Ein Wechsel in ein kleineres Immobil lohnt sich für Senioren, welche ihr Eigenheim in Zeiten tieferer Preise erworben haben, finanziell nicht. Zusätzlich dazu haben die Senioren ihre Hypothek über die Zeit schon stark amortisiert. Dies führt dazu, dass die Wohnkosten einen kleineren Teil am Haushaltsbudget ausmachen.

### Hypothesen der Eigentümer

Zinskosten pro Jahr in CHF, nach Altersklasse, Quartile



Gemäss einer Studie des Bundesamtes für Wohnungswesen wollen ausserdem 71% der Eigentümer ihr Immobil an die nächste Generation vererben. Nur gerade ein Viertel der Senioren denkt über einen Verkauf der eigenen vier Wände nach. Auch dies führt häufig dazu, dass bei Eigentümern bis zum Lebensende kein Umzug in ein kleineres Objekt erfolgt.

### Mehr Zeit fürs Zuhause

Für Mieter und Eigentümer gleichermassen gilt, dass sich im Alter das Leben verstärkt in die eigenen vier Wände verlagert. Die Konsumneigung für Wohnraum nimmt dabei zu. So wird aus dem leergewordenen Kinderzimmer ein Büro oder ein Hobbyraum. Ausserdem führen auch psychologische Faktoren dazu, dass am Besitzstand festgehalten wird. Sich zu verkleinern fällt vielen schwer und mit der eigenen Wohnung und dem Ort, an dem sie steht, werden meist positive Emotionen verbunden.

### Alles ist relativ

Wir haben beobachtet, dass die Senioren absolut gesehen günstiger wohnen als Junge. Setzt man die Wohnkosten jedoch ins Verhältnis zum Haushaltseinkommen, dann zeigt sich, dass der Anteil der Mietkosten am Haus-

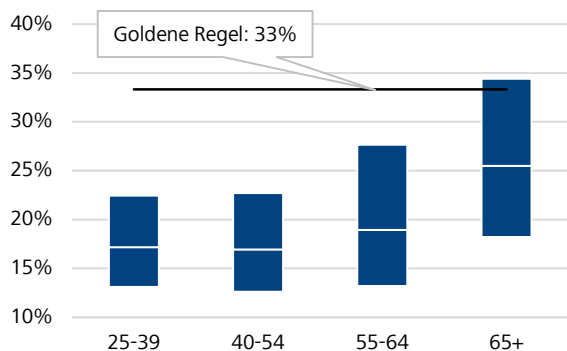
haushaltsbudget stark zunimmt. Da die Haushalte in der Regel wie gesehen in den gleichen Wohnungen wohnen bleiben, ist der Nenner des Quotienten, also das sinkende Haushaltseinkommen für den Anstieg der Quote ab 65 hauptverantwortlich. Das Haushaltseinkommen sinkt aus zwei Gründen. Erstens nimmt das Einkommen pro Person nach der Pensionierung bei den meisten ab, zweitens aber ist die durchschnittliche Haushaltgröße bei den älteren deutlich kleiner. Aus zwei Einkommen wird nach einem Todesfall eines.

### Verletzung der „goldenen Regel“

Senioren wenden im Median einen Viertel ihres Einkommens für die Miete auf. Bei den 25-39-jährigen sind es gerade einmal 17.5%. Die finanzielle Belastung durch die Miete steigt also im Alter enorm an. Mehr als ein Viertel der Senioren verletzt dabei sogar die „goldene Regel“, wonach die Miete nicht mehr als ein Drittel des Haushaltseinkommens ausmachen sollte. Bei den wenigsten Senioren dürfte diese Verletzung freiwillig erfolgen, handelt es sich dabei doch meist um die einkommensschwächsten älteren Mitbürger. Vielmehr finden diese Senioren auf dem heutigen Mietwohnungsmarkt gar keine günstigen Wohnungen.

### Anteil der Miete am Einkommen

Jahresmiete geteilt durch Brutto-Haushaltseinkommen in %, Quartile

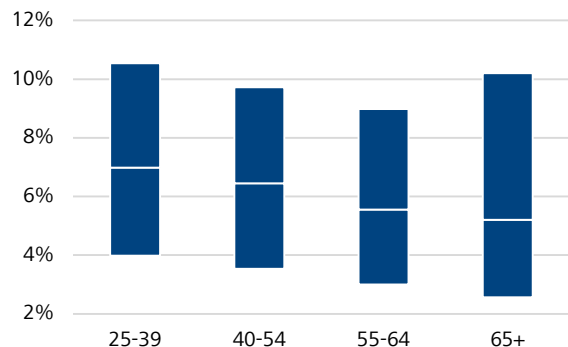


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Bei den Eigentümern sieht das Bild dagegen gänzlich anders aus. Der Anteil der Hypothekarzinsen am Einkommen und damit die relativen Wohnkosten nimmt mit fortschreitendem Alter ab. Gründe dafür sind erstens tiefere Kaufpreise in Zeiten tieferer Eigenheimpreise, zweitens Zwangsamortisation der Hypotheken, drittens eine konservativere Finanzierung mit mehr Eigenkapital und viertens handelt es sich bei den Eigentümern um die vermögendere Senioren. Bei Ihnen gehen die Einkommen im Alter nicht ganz so stark zurück wie bei den im Schnitt ärmeren Mietern.

### Anteil Hypozins am Einkommen

Jahreszins geteilt durch Brutto-Haushaltseinkommen in %, Quartile



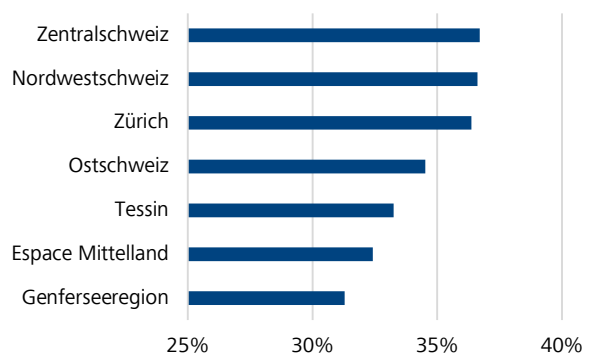
Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

### Regionale Differenzen

Regional gibt es bei der Mietbelastung im Alter grosse Unterschiede. Vergleicht man das Verhältnis von Miete zum Einkommen, so zeigt sich, dass der Anteil in der Genferseeregion am kleinsten ist. In Zürich, der Nordwestschweiz und der Zentralschweiz ist er am höchsten.

### Welschland: Geringer Anteil der Wohnkosten am Haushaltsbudget

Anteil Miete am Einkommen der Senioren, drittes Quartil Lesebsp.: „Bei 1/4 der zentralschweizer Senioren liegt der Anteil der Miete an ihrem Einkommen bei über 37%.“



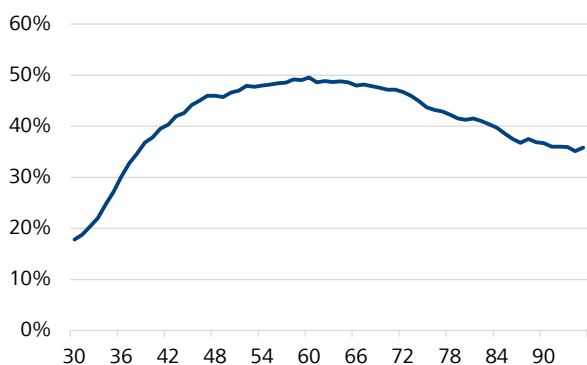
Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

### Vom Eigentum in die altersgerechte Mietwohnung?

Die Wohneigentumsquote ist bei den heute 60-jährigen mit knapp 50% am höchsten. Danach fällt die Kurve zunächst langsam ab, danach etwas rascher. 47% der 70-jährigen leben noch in den eigenen vier Wänden; hingegen nur 41% der 80-jährigen. Häufig wird das Absinken der Kurve wie folgt begründet: Senioren ziehen nach und nach in altersgerechte Mietwohnungen und vererben das Eigentum zu Lebzeiten der nächsten Generation. (Bemerkung: Personen in Alters- und Pflegeheimen senken die Eigentumsquote nicht, da sie nicht als Haushalte gezählt werden).

## Wohneigentumsquote

nach Alter  
in % der totalen ständigen Wohnbevölkerung



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

## Rückläufige Wohneigentumsquoten im Ruhestand?

Seit 1984 kann steuerlich begünstigt mittels dritter Säule für Wohneigentum gespart werden. Seit 1995 ist der Bezug der zweiten Säule für Wohneigentum möglich. Von dieser Wohneigentumsförderung konnten diejenigen Personen am stärksten profitieren, die in der Zeit von 1984 bis heute am längsten erwerbsfähig waren und damit durch wiederkehrende Steuerabzüge am meisten subventioniert wurden. Das sind logischerweise die heute 65-jährigen. Personen, die älter als 65 sind waren weniger lange unter dem bestehenden Wohneigentumsförderungsregime erwerbstätig und konnten darum weniger lange steuerbegünstigt für ein Eigenheim sparen. Für Personen, die heute jünger als 65 sind, gilt teilweise dasselbe. Hinzu kommt bei ihnen, dass sie bei ihrer Erwerbstätigkeit unter dem Wohneigentumsförderungsregime jünger waren und damit in der Regel weniger verdient haben. Sparen ist dann schwieriger

und lohnt sich steuerlich auch weniger. Ausserdem ist in jungen Jahren der Ruhestand häufig noch kein allzu grosses Thema. Das erklärt ebenfalls einen Teil der Wölbung der Kurve.

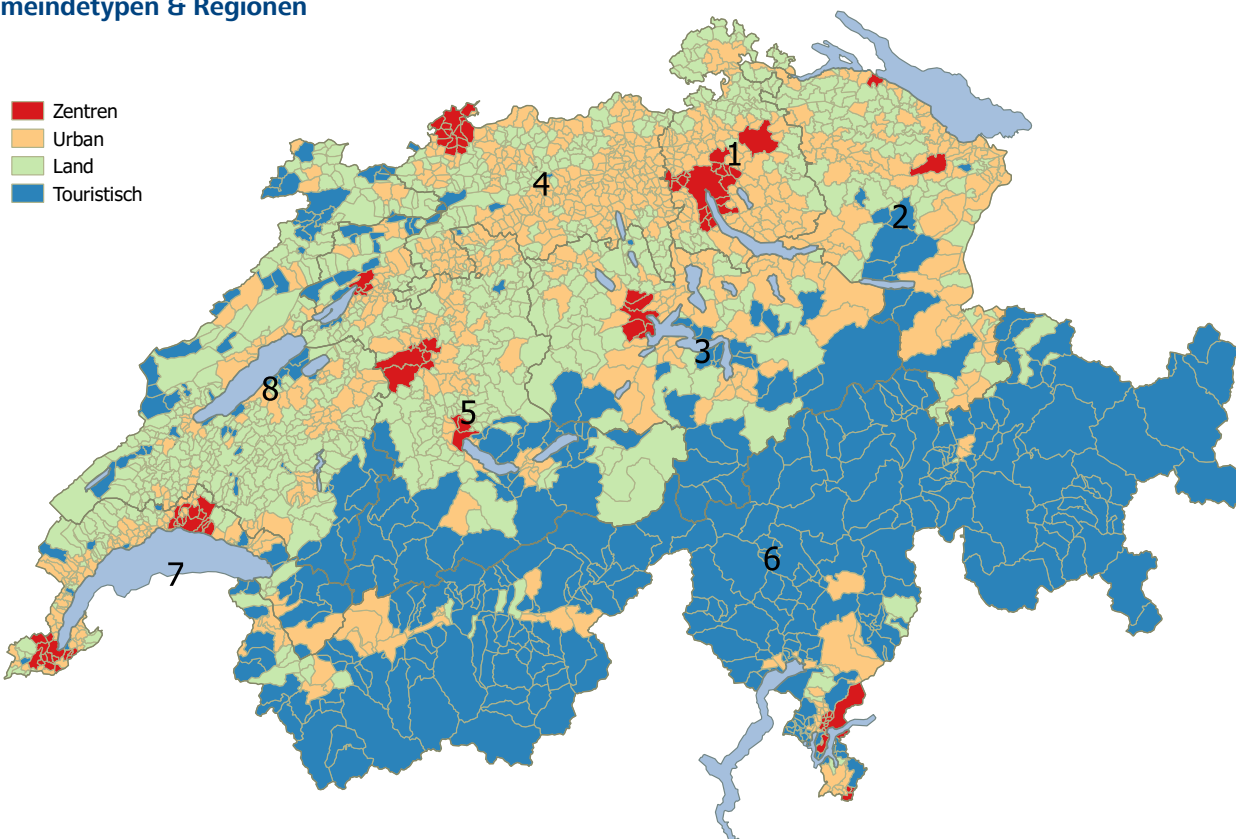
Die heute 90-jährigen kamen dagegen in den 1970er Jahren ins wohneigentumsfähige Alter, in der Zeit also, als die historische Wohneigentumsquote in der Schweiz ihren Tiefpunkt erreicht hatte. Ob die Wohneigentumsquote auch bei denjenigen, die heute pensioniert werden in ihrem weiteren Lebensverlauf absinken wird, ist darum nicht sicher.

Die höhere Lebenserwartung und die vermehrte Nutzung von Spitex-Pflege führen dazu, dass ältere Mitbürger länger in ihren eigenen vier Wänden wohnen bleiben. Damit dürfte sich die Übergabe von Wohneigentum an die nächsten Generationen weiter nach hinten verschieben. Dies wird dazu führen, dass die Eigentumsquote der Jungen erst zu einem späteren Zeitpunkt steigen wird.

## Wohnen im Alter

Wohnen im Alter heisst also vor allem so wohnen, wie man es schon in jungen Jahren getan hat. Häufig mag dies gewollt und bewusst geschehen. Für viele ältere Mitbürger ist es aber schlicht alternativlos. Sie finden keine günstigen Mietwohnungen und laufen so Gefahr in die Altersarmut zu fallen. Diesen älteren Mitbürgern ist mit den häufig teuren Altersresidenzen, welche von der Immobilienindustrie teilweise propagiert werden, nicht gedient. Finanziell schwächer gestellte ältere Personen sind schlicht auf günstige Mietwohnungen angewiesen. Und zwar in der Gemeinde, in der sie wohnen und die sie kennen.

**Gemeindetypen & Regionen**



**Leerwohnungsziffer (2018)**

in %

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1.6	0.9	2	1.9	1.8
1 Zürich	1.1	0.5	1.6	2	-
2 Ostschweiz	2.2	2.3	2.2	1.9	1.7
3 Innerschweiz	1.3	1.5	1.1	1.5	1.4
4 Nordwestschweiz	2	0.8	2.5	2	1.6
5 Bern	1.8	0.9	2.7	2.1	1.4
6 Südschweiz	2.1	2.6	2.4	2.1	1.9
7 Genfersee	0.8	0.5	0.9	1.6	2.2
8 Westschweiz	1.7	-	1.7	1.8	1.6

**Baubewilligungen (2018)**

in % des Wohnungsbestands

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	0.8	0.6	1.0	1.1	0.4
1 Zürich	0.8	0.7	0.9	1.1	-
2 Ostschweiz	0.9	0.8	1.0	1.0	0.6
3 Innerschweiz	1.1	1.0	1.0	1.2	1.3
4 Nordwestschweiz	0.9	0.4	1.1	1.3	1.7
5 Bern	0.6	0.5	0.8	0.8	0.3
6 Südschweiz	0.7	0.9	1.4	1.7	0.3
7 Genfersee	0.6	0.4	1.2	0.6	0.4
8 Westschweiz	1.0	-	1.0	1.2	0.6

**Bevölkerung (2017)**

Ständige Wohnbevölkerung, Total und in %

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	8'482'152	29.5	49.7	14.0	6.9
1 Zürich	1'585'254	48.6	44.7	6.7	-
2 Ostschweiz	927'284	10.5	69.8	17.2	2.5
3 Innerschweiz	834'354	19.2	58.2	17.7	4.8
4 Nordwestschweiz	1'412'781	24.2	65.7	9.9	0.2
5 Bern	1'022'804	35.9	38.2	20.1	5.8
6 Südschweiz	815'289	12.8	38.1	5.4	43.6
7 Genfersee	1'084'444	60.7	28.4	5.6	5.4
8 Westschweiz	799'942	-	54.1	40.1	5.8

**Steuerbares Einkommen (2014)**

Durchschnitt, in CHF

	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	59'000	61'000	62'000	53'000	47'000
1 Zürich	67'000	66'000	69'000	60'000	-
2 Ostschweiz	54'000	52'000	55'000	52'000	43'000
3 Innerschweiz	70'000	56'000	81'000	55'000	53'000
4 Nordwestschweiz	60'000	67'000	58'000	56'000	54'000
5 Bern	50'000	52'000	51'000	46'000	45'000
6 Südschweiz	47'000	61'000	48'000	43'000	44'000
7 Genfersee	70'000	61'000	91'000	76'000	64'000
8 Westschweiz	51'000	-	52'000	51'000	47'000

Quelle: BFS, Meta-Sys (Docu Media), ESTV, Geostat, Regionen nach WP, Raiffeisen Economic Research

## Verwendete Abkürzungen

BFS	Bundesamt für Statistik	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen	SNB	Schweizerische Nationalbank
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung	SRED	Swiss Real Estate Datapool
SBV	Schweizerischer Baumeisterverband		

**Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

**Keine Haftung**

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

**Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.