Eine Evaluierung der Volksinitiative «Mehr bezahlbare Wohnungen»

Auftraggeber
Verband Immobilien Schweiz (VIS)
Zeughausgasse 22
Postfach
3001 Bern

Auftragnehmer
Roland Füss
Universität St.Gallen
Schweizerisches Institut für Banken und Finanzen (s/bf)
Unterer Graben 21
9000 St. Gallen

Tel.: 071 / 224 70 55

Meta-Sys AG
Sennweidstrasse 1a
8608 Bubikon

Tel.: 043 / 322 17 70

Autoren
Roland Füss
Daniel Sager

St.Gallen/Bubikon, 13.04.2019

Einleitung

In der Studie „Immobilieninvestitionen und Regulierung aus ökonomischer Sicht: Eine Evaluierung der Volksinitiative «Mehr bezahlbare Wohnungen»“ wurde das Thema Regulierung im Kontext der Immobilienanlage umfassend beleuchtet und die entsprechenden Konzepte auf die Initiative «Mehr bezahlbare Wohnungen» angewandt. In der vorliegenden Kurzfassung werden die wesentlichen Argumente in Bezug auf die Initiative «Mehr bezahlbare Wohnungen» dargelegt. Die zugrundeliegenden ökonomischen Betrachtungen, die statistischen Details und einige weiterführende Ergebnisse finden sich in den beiden Basisdokumenten.

Die Volksinitiative „Mehr bezahlbare Wohnungen“ wurde am 18. Oktober 2016 vom Schweizerischen Mieterinnen- und Mieterverband (SMV) eingereicht. Der Bundesrat hat in seiner Botschaft vom 21. März 2018 die Initiative abgelehnt, aber eine Aufstockung des «Fonds de Roulement» zugunsten des gemeinnützigen Wohnungsbaus vorgeschlagen, damit dieser seinen aktuellen Marktanteil von vier bis fünf Prozent längerfristig halten kann. Am 14. Dezember 2018 hat der Nationalrat die Initiative abgelehnt und dem vom Bundesrat vorgeschlagenen Rahmenkredit in Höhe von 250 Millionen CHF zugestimmt. Am 11. März 2019 lehnte der Ständerat die Initiative ebenfalls ab (bwo.admin.ch).[1]

Die Initiative fokussiert auf den preisgünstigen Mietwohnungsbau. Hierfür soll Artikel 108 der Bundesverfassung abgeändert und ergänzt werden. Die heute in der Verfassung postulierte «allgemeine Wohnbauförderung» soll durch eine spezifische «Förderung preisgünstiger Mietwohnungen» ersetzt werden. Das bestehende Verfassungsziel der Wohneigentumsförderung wird belassen. Artikel 108 soll jedoch mit drei neuen Absätzen 5, 6 und 7 ergänzt werden, in denen gefordert wird, dass

- Programme der öffentlichen Hand zur Förderung von Sanierungen nicht zum Verlust von preisgünstigen Mietwohnungen führen (5),
- eine stetige Erhöhung des Anteils der Wohnungen im Eigentum von Trägern des gemeinnützigen Wohnungsbaus am Gesamtwohnungsbestand angestrebt wird. Gesamtschweizerisch sollen mindestens 10 Prozent der neu gebauten Wohnungen im Eigentum dieser Träger sein (6),
- Kantone und Gemeinden zur Förderung des gemeinnützigen Wohnungsbaus für sich ein Vorkaufsrecht für geeignete Grundstücke einführen können und für Grundstücke im Eigentum des Bundes und von bundesnahen Betrieben ein Vorkaufsrecht erhalten (7).

Der Begriff der gemeinnützigen Wohnbauträger ist im Wohnraumförderungsgesetz (WFG, Stand 1.1.2013) definiert. Als gemeinnützig gilt demnach eine Tätigkeit, «welche nicht gewinnstrebig ist und der Deckung des Bedarfs an preisgünstigem Wohnraum dient» (Art. 4 Abs. 3 WFG). Im Vordergrund stehen dabei vor allem «Organisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus», d.h. die Wohnbaugenossenschaften. Die Unterstützung des Bundes erfolgt über den „Fonds de Roulement“, ein Instrument zur Vergabe von vergünstigten Krediten an gemeinnützige Wohnbauträger, sowie über Bürgschaften für grundpfandgesicherte, nachrangige Darlehen bis maximal 90 Prozent des Schätzwertes. Ende 2017 war der Fonds de Roulement mit 510 Millionen CHF geäufnet und der Betrag der geleisteten Bürgschaften belief sich auf 3'197 Millionen CHF. Der Fonds de Roulement wird von den beiden gesamtschweizerisch tätigen Dachorganisationen des gemeinnützigen Wohnungsbaus (Wohnbaugenossenschaften Schweiz und WOHNEN

[1] Der Fortgang des Geschäfts kann unter https://www.parlament.ch/de/ratsbetrieb/suche-curia-vista/geschaeft?AffairId=20180035 nachverfolgt werden.

SCHWEIZ) verwaltet. Die Bürgschaften besichern Darlehen der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW). Dadurch können wiederum den gemeinnützigen Wohnbauträgern zinsgünstige Darlehen zur Verfügung gestellt werden.

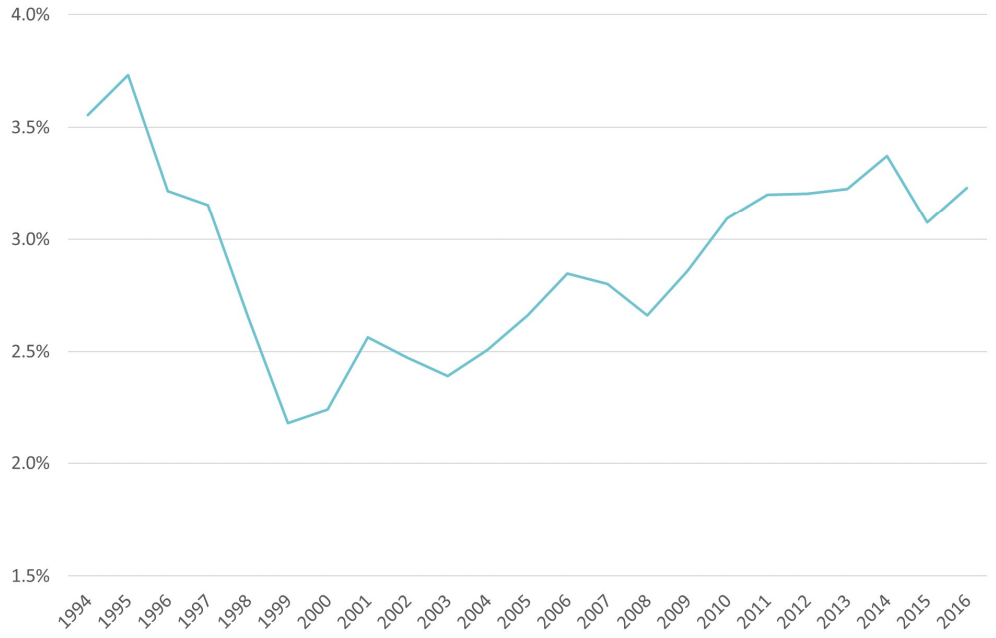
Volksinitiative und indirekter Gegenvorschlag

Zwingender Ausbau der Förderung

Hauptanliegen der Initiative wie des indirekten Gegenvorschlags ist ein Ausbau des Angebots an preisgünstigen Wohnungen durch Träger des gemeinnützigen Wohnungsbaus. Aus ökonomischer Sicht stellt sich in Bezug auf das Ausweiten der bereits bestehenden Förderung einerseits die Frage, ob man denselben Nutzen für die Gesellschaft nicht auch effizienter bzw. günstiger erhalten könnte. Andererseits ist zu fragen, ob die gewünschten Ziele damit überhaupt erreicht werden.

Der geforderte Anteil von 10 Prozent preisgünstiger Wohnungen aller neu erstellten Wohnungen ist nur mit massiver zusätzlicher Förderung zu erreichen. Denn in der jüngeren Vergangenheit lag der genossenschaftliche Anteil zu keinem Zeitpunkt über 4 Prozent der gesamten Wohnbauinvestitionen.

Abbildung 1: Anteil des genossenschaftlichen Wohnbaus am Gesamtvolumen des Wohnbaus



Quelle: Bundesamt für Statistik.

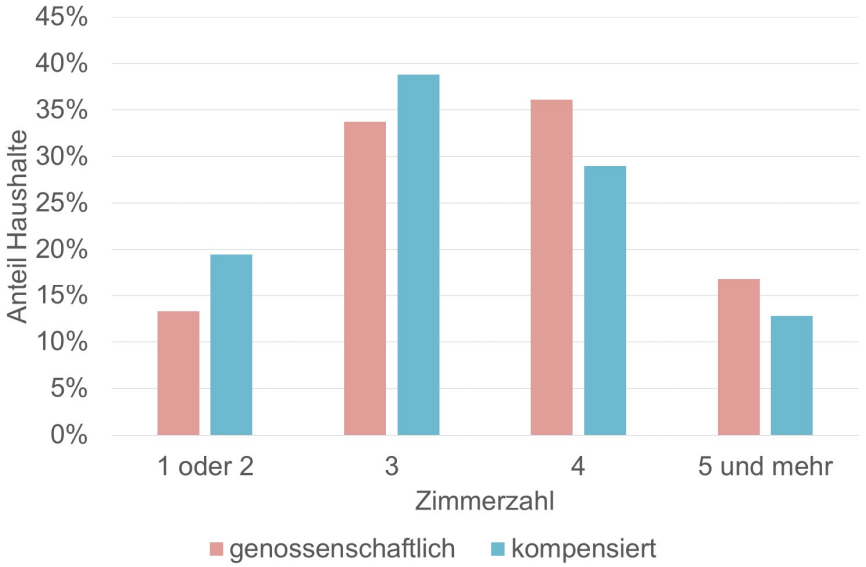
Objektförderung ist ineffizient

Die Mieten von Wohnungen in Wohnbaugenossenschaften liegen in der Regel unter dem Marktniveau und auch unter dem durchschnittlichen Mietzinsniveau sämtlicher Wohnungen. Ohne diese preisgünstigeren Wohnungen müssten die betroffenen Mieter eine teurere Wohnung mieten. Anhand von Daten zur Wohnungswahl kann berechnet werden, welche Mittel diese Mieter benötigen würden, damit sie wirtschaftlich nicht schlechter gestellt sind als Mieter von Genossenschaftswohnungen. Basis bilden die Daten der Schweizerischen Arbeitskräfteerhebung

von 2015.[2] Für die Schätzung wird zunächst die Nachfrage nach Genossenschaftswohnungen mit 1-2 Zimmern, 3 Zimmern etc. sowie diejenige nach Wohnungen auf dem nicht geförderten Markt bestimmt. Danach werden die Wohnungswahl von ehemals genossenschaftlichen Mietern auf dem nicht geförderten Markt sowie die nötigen Zuschüsse, welche diese Mieter benötigen würden, um durch die teureren Wohnungen keine Wohlfahrtsverluste zu erleiden, ermittelt.

Es zeigt sich, dass bei subventionierten Wohnungen grössere Flächen nachgefragt werden, als wenn einkommensschwache Mieterhaushalte für ihre Wohnkosten direkt finanzielle Unterstützung erhalten. Würden den Haushalten für den Wegfall der vergünstigen Genossenschaftswohnungen finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt, fiele ihre Wahl auf andere Wohnungen: Bei einem direkten Einkommenszuschuss ohne Subventionierung der Wohnungsmiete würden kleinere Wohnungen nachgefragt, ohne dass es den Haushalten schlechter geht. Dies illustriert Abbildung 2.

Abbildung 2: Unterschied in der Wahl der Wohnungsgrösse zwischen genossenschaftlich geförderten gegenüber einem Einkommenszuschuss auf dem nicht geförderten Markt



Quelle: BFS, SAKE, Schätzungen: Meta-Sys, Universität St.Gallen: Beispiel der «région lémanique».

Der durchschnittliche Betrag, der einem Haushalt für die Wahl einer Wohnung auf dem Mietmarkt bezahlt werden müsste, liegt bei rund 4‘550 CHF pro Jahr, wobei es auch Haushalte gibt, die 26‘500 CHF benötigen würden. Gemäss Wohnbaugenossenschaften Schweiz sowie Wohnen Schweiz (2013) gab es 2012 rund 160‘000 Genossenschaftswohnungen, von denen aber maximal 10 Prozent Subventionen erhielten. Eine Subvention von 4‘550 CHF für 16‘000 staatlich geförderte Mieter von Genossenschaftswohnungen ergäbe eine Kompensation von rund 73 Mio. CHF.

Es ist allerdings davon auszugehen, dass der Förderbetrag nicht sofort in vollem Umfang an die Anteilseigner einer Genossenschaft weitergegeben wird, sondern sich über die Zeit verteilt. Damit ermöglichen auch Genossenschaften, die aktuell nicht gefördert werden, günstigere Mieten. Die Zahl der effektiven Nutzniesser der Subventionen dürfte deshalb höher liegen als 16‘000, so dass auch der effektive Kompensationsbetrag grösser wäre.

[2] Verglichen mit den Jahren 2016 und 2017 enthält die Erhebung 2015 mehr Angaben zu den Wohnungen.

Die Förderung der Wohnbaugenossenschaften erfolgt über eine Reduzierung der Kapitalkosten. Wie sich der «Fonds de Roulement» und die Bundesbürgschaften auf die gesamten Kapitalkosten auswirken, zeigt Abbildung 3.

Abbildung 3: Zinsstufen einer Hypothek nach Beleihungstranche

		Privater Investor	Genossenschaft
Kredittranche	**Risikoprämie**	**Zinssatz**	**Zinssatz**
90 - 100 (EK)	-	-	-
80 - 90	4.8%	5.6%	1.0%
70 - 80	4.4%	5.2%	0.8%
60 - 70	2.5%	3.3%	0.8%
50 - 60	2.3%	3.1%	3.1%
40 - 50	0.9%	1.7%	1.7%
30 - 40	0.5%	1.2%	1.2%
20 - 30	0.1%	0.9%	0.9%
0 - 20	0.0%	0.8%	0.8%

Während im Bereich von 80-90 Prozent des Finanzierungsbedarfs für private Investoren ein Zinssatz von 5.6 Prozent gilt, beträgt er für Genossenschafter lediglich 1 Prozent. Dies ist der minimale Satz für Darlehen des «Fonds de Roulement». Eine Bundesbürgschaft senkt den Zins für die Stufen 70-80 Prozent und 60-70 Prozent von 5.2 und 3.3 Prozent auf 0.8 Prozent. Dies entspricht in etwa dem Satz der letzten Emission der Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger.

Die Wirkung lässt sich an einem vereinfachten Beispiel darstellen, bei dem jeweils ein privater Anleger, eine Genossenschaft und ein Wohneigentümer in eine Wohnung von 500‘000 CHF investieren. Alle drei erwarten auf ihre Eigenmittel Verzinsungen gemäss Abbildung 3. Die Zinsen für das Fremdkapitel entsprechen ebenfalls denjenigen von Abbildung 3. Betriebs- und Unterhaltskosten verändern sich nicht mit der Form des Besitzes. Mit den Zinssätzen für private Investoren und Wohneigentümer (ohne Förderung) im Vergleich zu Genossenschaften ergeben sich folgende Kosten:

Abbildung 4: Wohnkosten für Wohneigentümer, Genossenschafter und Mieter

	Wohneigentümer		**Genossenschaft**		**Investor (Mieter)**	
	Betrag	Kosten	Betrag	Kosten	Betrag	Kosten
Eigenkapital	100'000	5'614	50'000	2'816	400'000	13'260
Fremdkapital	400'000	8'418	450'000	11'216	100'000	772
Betrieb		1'800		1'800		1'800
Unterhalt		2'000		2'000		2'000
Total		**17'832**		**17'832**		**17'832**

In Abbildung 4 belaufen sich die Nutzungskosten von Genossenschaftern und Wohneigentümern auf 17‘832 CHF. Dieser Betrag entspricht der Marktmiete, die den Investor marktkonform für sein Risiko entschädigt. In dieser vereinfachten Sicht ist also ein Haushalt indifferent bezüglich des Entscheids zwischen Miete und Kauf einer Immobilie. Demgegenüber ergeben sich anhand der vergünstigten Kapitalkosten für die Genossenschaft folgende Gesamtkosten:

Abbildung 5: Kosten der Genossenschaft mit staatlich geförderten oder bundesgesicherten Kredittranchen von 60-90 Prozent der Beleihung

	Genossenschaft		Investor	
	Betrag	**Kosten**	**Betrag**	**Kosten**
Eigenkapital	50'000	2'816	400'000	13'260
Fremdkapital	450'000	5'472	100'000	772
Betrieb		1'800		1'800
Unterhalt		2'000		2'000
Total		**12'088**		**17'832**

Die tieferen Kapitalkosten ermöglichen also grundsätzlich einen Mietzins, der um mehr als 30 Prozent tiefer liegt als die Kosten eines privaten Investors.

Die Subvention, die über die Verbilligung der Kapitalkosten erfolgt, lässt sich beziffern. Beim «Fonds de Roulement» ist es die direkte Zinsdifferenz, die man für eine Anlage ähnlichen Risikos erhalten würde. Gemäss Abbildung 3 beträgt diese Differenz 4.6 Prozent (5.6 Prozent - 1 Prozent). Bei der Bürgschaft geht man ein Risiko ein, dessen Preis durch den Risikozuschlag für diese Beleihungshöhe festgelegt ist. Auch wenn in der Vergangenheit kein Ausfall verzeichnet wurde, besteht grundsätzlich ein Ausfallrisiko. Die Kosten belaufen sich gemäss Abbildung 3 auf 3.4 Prozent (3.3 Prozent + 5.2 Prozent) /2 – 0.8 Prozent). Insgesamt resultiert folgende Subventionierung:

Abbildung 6: Jährlicher Subventionsbetrag für Genossenschaftswohnungen

	Mio. CHF	**Zinsausfall / Risikokosten**	**Betrag in Mio. CHF**
Fonds de Roulement	510	4.6%	23.4
Bürgschaften	3'197	3.4%	110.2
Total			**133.6**
Aufstockung Fonds de Roulement	*250*	*4.6%*	*11.5*

Quelle: Beträge «Fonds de Roulement», Bürgschaften (BWO).

Man kann argumentieren, dass durch die tieferen Mieten bei den Genossenschaften im Vergleich zu anderen Investoren auch ein tieferes Risiko besteht. Dies bedeutet allerdings nicht, dass die Kosten nicht anfallen, sondern nur, dass sie nicht vollständig den Bund belasten. Die übrigen Investoren weisen bei gleicher Ertragserwartung ein höheres Risiko auf und bezahlen folglich die restlichen Kosten.

Objektförderung: Höhere Kosten - bei mehr Flächenverbrauch

Verglichen mit einer direkten Unterstützung der Haushalte, die den Bund rund 73 Mio. CHF oder etwas mehr kosten würde, sind die heute über die Subventionierung entstehenden 133.6 Mio. CHF zu hoch. Subjekthilfen, mit denen bedürftige Wohnungssuchende unterstützt werden, sind deshalb vorzuziehen. Dies, zumal mit den Objekthilfen (Subventionierung von Wohnungen) ein höherer Flächenverbrauch einhergeht.

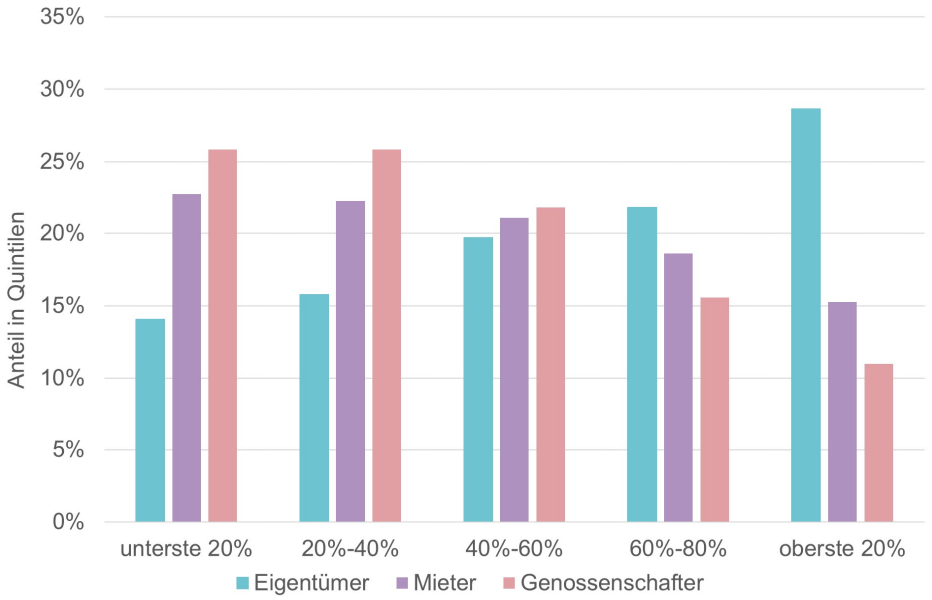
Wann könnte Objektförderung trotzdem sinnvoll sein?

Ein Argument für die Objekthilfe könnte das Ziel einer (besseren) sozioökonomischen Durchmischung von Wohngebieten darstellen, sofern damit eine Steigerung des gesellschaftlichen Wohlergehens einherginge. Dabei handelt es sich bei den Haushalten um gegenseitig anfallende, externe Nutzen, wie z.B. ein möglicherweise aktiveres Vereinswesen durch Freiwilligenarbeit. Hierzu liegen jedoch kaum Daten vor. In der Literatur wird sozioökonomische Durchmischung häufig normativ zum schützenswerten Gut erklärt. Bevor die Objekthilfe ausgedehnt würde, müsste also deren mögliche Wohlfahrtswirkung durch externe Effekte in weiterführenden Analysen untersucht werden.

Objektförderung erreicht die Zielgruppen nur zum Teil

Zahlreiche Studien evaluieren die Erreichung der Zielgruppen durch den gemeinnützigen Wohnungsbau. Die Zielgruppen werden im Wohnraumförderungsgesetz (WFG) beschrieben: Gemäss Artikel 10 WFG fördert der Bund «das Angebot an Mietwohnungen zu günstigen Mietzinsen für wirtschaftlich oder sozial benachteiligte Personen». Die Studien zeigen in der Regel, dass der genossenschaftliche Wohnungsbau einerseits seine Zielgruppen erreicht, andererseits aber auch Haushalte unterstützt, die gar keine Subvention benötigen. Abbildung 7 illustriert dies anhand der Einkommen der schweizerischen Haushalte (Schweizerische Arbeitskräfteerhebung 2017).

Abbildung 7: Einkommensstruktur nach Besitz



Quellen: BFS, SAKE (2017), Meta-Sys und Universität St.Gallen.

Die Genossenschaftshaushalte sind etwas stärker in den unteren Einkommensquintilen vertreten als die übrigen Mieter.[3] Demgegenüber dominieren die Eigentümer im obersten Quintil der Einkommen deutlich. Bei den mittleren Einkommen, d.h. beim Haushalt mit einem Median-Einkommen, ist die Verteilung zwischen den Kategorien nahezu ausgeglichen. Würden die Genossenschaften ihre Zielgruppe vollumfänglich erreichen, müsste der Anteil der Haushalte in den untersten 20% aber deutlich höher ausfallen.

[3] Die Quantile teilen eine Verteilung von Werten in gleichgrosse Schritte auf. Quintile bezeichnen hierbei die Aufteilung in 20%-Schritte. Das erste Quintil umfasst also die 20% geringsten Einkommen einer Einkommensverteilung, während das oberste oder 5. Quintil die 20% höchsten Einkommen abdeckt.

Initiative vermischt umwelt- und sozialpolitische Ziele

Programme der öffentlichen Hand zur Förderung von Sanierungen dürfen gemäss Initiative nicht zu einem Verlust preisgünstiger Wohnungen führen. Dies betrifft heute vor allem energetische Sanierungen. Unter der Annahme, dass die Subventionierung richtig ausgestaltet ist, also tatsächlich zu einer grösseren energetischen Sanierungstiefe führt, stellt diese Regulierung die Investoren in Bezug auf Sanierungsentscheide vor folgende Alternativen:

Abbildung 8: Sanierungsvarianten

Sanierungstiefe / energetische Wirkung	**Gebäudehülle**	**umfassend**
gering	I. nicht subventioniert, mietrechtlich zulässiger Aufschlag	III. nicht subventioniert, mietrechtlich zulässiger Aufschlag
stark	II. subventioniert, mietrechtlich zulässiger Aufschlag	IV. subventioniert, eingeschränkter Aufschlag

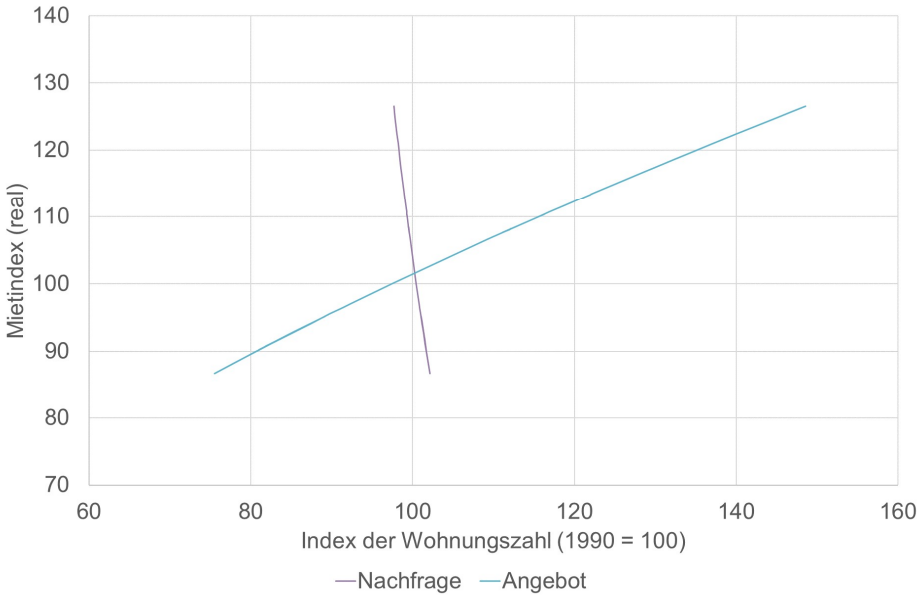
In den meisten Fällen haben Investoren zwischen den Varianten II und III zu entscheiden. Sie machen entweder eine reduzierte Sanierung und erhalten dafür die umfassende Subventionierung, oder sie führen eine umfassende Sanierung durch und verzichten auf die energetische Subventionierung. Da man davon ausgehen kann, dass zumindest ein Teil der Investoren in diesem Falle tatsächlich die Variante III vorziehen wird, verringert diese Regulierung die Wirkung der energiepolitischen Massnahme.

Übergeordnete Aspekte

Subventionen schaden dem haushälterischen Umgang mit Boden

Die Vergünstigung von Wohnen führt zu einer höheren Flächennachfrage. Dieser bereits in Abbildung 2 diskutierte Zusammenhang kann für die Schweiz auch aus makroökonomischer Perspektive dargestellt werden. Anhand von Daten seit 1970 lassen sich Angebot und Nachfrage nach Wohnungen schätzen.

Abbildung 9: Langfristige Angebots[4]- und Nachfragekurve für Mietwohnungen in der Schweiz



Schätzungen: Meta-Sys und Universität St.Gallen.

Aus den Berechnungen lässt sich ableiten, dass ein Mietanstieg von 8.4 Prozent zu einem Nachfragerückgang von einem Prozent führt. Wird hingegen 15 Prozent günstiger vermietet, steigt die Nachfrage um fast 2 Prozent. Damit die Angebotsmenge dafür bereitgestellt wird, muss im nicht geförderten Markt ein rund 1 Prozent höheres Mietniveau herrschen. Diese Betrachtung gilt hier für die Referenzgrösse «Anzahl Wohnungen». Würde man den (im Jahresverlauf nicht bekannten) Flächenverbrauch als Mass verwenden, dürfte das Ergebnis wesentlich deutlicher ausfallen.

Staatlich geförderte Mietwohnungen steigern also die Nachfrage nach Wohnungen. Das führt auf dem nicht geförderten Markt zu einem Mietpreisanstieg. Falls bedürftige Personen die Genossenschaftswohnungen mieten können, erfüllt die Wohnraumförderung ihren Zweck (wenn auch auf ineffiziente Weise). Wenn aber auch jene Haushalte diese Wohnungen beziehen, die auf dem freien Markt problemlos fündig würden, nun aber günstig zu mehr Wohnraum kommen (bspw. durch höhere Flächennachfrage), dann führt dies langfristig zu höheren Mieten und zu höherem Flächenverbrauch. Folglich schaden Subventionen dem haushälterischen Umgang mit Boden.

„10%-Regel“ erhöht Risiken

Anhand der Schätzung der aggregierten Nachfrage- und Angebotskurve lassen sich die makroökonomischen Auswirkungen der Initiative in Bezug auf die Forderung nach einem Anteil von 10% preisgünstiger Wohnungen aller neu erstellten Wohnungen in ihrer Grössenordnung beurteilen. Im Vordergrund stehen hier die Auswirkungen auf den nicht gemeinnützigen Mietwohnungsmarkt als wichtigen Teil der schweizerischen Altersvorsorge. Diese Effekte wirken zusätzlich zur Steigerung der Subvention: Der mittlere Anteil der Genossenschaftswohnungen am Wohnungsneubau lag zwischen 1994 und 2016 bei 3.4%. Diese Quote wurde mit einer jährlichen Subvention im Umfang von rund 134 Mio. CHF erreicht. Um die 10%-Quote unter der Annahme einer ähnlichen Entwicklung zu erreichen, müsste dieser Betrag folglich auf circa 390 Mio. CHF erhöht werden.

[4] Die Elastizität der Angebotskurve erklärt sich aus der Integration des Baulandes. Da laufend neu eingezont wird, ist sie viel elastischer, als bei kurzfristig fixem Angebot von Bauland.

Für die Abschätzung der zusätzlichen makroökonomischen Effekte werden für den Zeitraum 2015-2045 die folgenden Annahmen getroffen:

- Das bestehende Raumplanungsverhalten der öffentlichen Hand wird fortgeschrieben.
- Die Entwicklung der Einflussfaktoren Pro-Kopf-Einkommen, reale Baukosten sowie der Leerstand verhalten sich wie im Zeitraum 1990-2015.
- Die Bevölkerungsentwicklung verhält sich gemäss dem Trendszenario des Bundesamts für Statistik im Zeitraum 2015-2045.

Je nachdem, welche Haushalte von den Genossenschaftswohnungen profitieren, fallen die Auswirkungen unterschiedlich aus. Im Folgenden werden zwei extreme Szenarien betrachtet: Im ersten Fall profitieren nur Nachfrager, die auch auf dem übrigen Wohnungsmarkt fündig würden. Dadurch ergibt sich zumindest in Bezug auf die Wohnungseinheiten keine Zusatznachfrage. Im zweiten Fall profitieren nur Nachfrager, deren Zahlungsbereitschaft tiefer ist als die Mieten auf dem übrigen Markt. Dies ergibt im Vergleich zur aktuellen Regulierung eine maximale Zusatznachfrage. Die makroökonomischen Gleichgewichte dieser beiden Fälle per 2045 werden mit dem Gleichgewicht, das sich 2045 unter der aktuellen Regulierung einstellen würde („Basisfall"), verglichen. Die folgende Abbildung 10 fasst die Ergebnisse dieses Vergleichs zusammen:

Abbildung 10: Auswirkungen der 10%-Regel auf den nicht gemeinnützigen Mietwohnungsmarkt im Vergleich zur aktuellen Regulierung per 2045

	Anstieg Mietniveau		Anstieg Leerstandsquote			Vermögens-wirkung
Genossenschafts-wohnungen bewohnt durch:	in Prozent	in Mio. CHF	in Prozent-punkten	Vermögens-wirkung in Mio. CHF	Bau-investitions-volumen im nicht geförderten Bereich	private und institutionelle Anlageimmo-bilien, Wohnen und gemischt (in Mio. CHF)
nur kaufkräftige Haushalte	0	0	0.039	-809	-12%	-66'435
weniger zahlungsbereite oder bedürftige Haushalte	1.64	1'145	0.043	-876	-2%	20'512

Quelle: Meta-Sys AG und Universität St.Gallen

1. Wenn die Initiative keine Zusatznachfrage im Segment der weniger zahlungsbereiten Haushalte generiert, verfehlt sie ihre Zielgruppe vollständig. Im Vergleich zur Situation ohne die 10%-Regel kostet dieser Transfer an die Nutzniesser rund 800 Mio. CHF in Form eines Wertverlustes am Immobilienvermögen durch den zusätzlichen Leerstand im nicht geförderten Mietwohnungsbereich. Dieser zusätzliche Leerstand entsteht, weil der genossenschaftliche Anteil am Mietwohnungsbestand von 7% auf rund 10% steigt und sich dadurch dieselben Risiken auf einen kleineren nicht gemeinnützigen Anteil auswirken. Im Vergleich zur Situation ohne Initiative liegt das Bauinvestitionsvolumen bei nicht geförderten Wohnungen in diesem Fall um rund 12% niedriger.

Entsprechend läge auch das Immobilienvermögen in diesem wichtigen Bereich der Alters-vorsorge um circa 66 Mia. CHF unter dem Niveau gegenüber einer Situation ohne die 10%-Regel.

Dieser Wertverlust müsste von denjenigen Haushalten getragen werden, die nicht Nutzniesser der Subvention, aber auf ihre Altersvorsorge angewiesen sind.

2. Im realistischeren Fall, d.h. wenn weniger zahlungsbereite, aber nicht zwingend bedürftige, Haushalte in den Genuss der Wohnungen kommen, verändert sich das Ergebnis. Die höhere Nachfragemenge bedingt ein höheres Mietniveau, womit das entsprechende Angebot entsteht. Für die Investoren wiegt dieser Anstieg das gestiegene Leerstandsrisiko auf, so dass das Immobilienvermögen nicht geförderter Anlagen im Vergleich zum Basisfall sogar an Wert zulegt. Auch der Rückgang des nicht geförderten Investitionsvolumens ist weniger ausgeprägt als im ersten Fall, da insgesamt mehr gebaut wird. Der Wohnungsbestand liegt in diesem Szenario nämlich um beinahe 3% höher als ohne Initiative, mit den entsprechenden Implikationen auf den Kulturlandverbrauch. Die Kosten zahlen hier primär die Mieter im nicht geförderten Bereich sowie die neu kaufenden Wohneigentümer, da die Preise von Wohneigentum und Miete bis zu einem gewissen Grad gekoppelt sind. Für die Mieter lassen sich die höheren Kosten mit jährlich etwa 1.1 Mia. CHF beziffern.

Unter dem Strich erhöht die Initiative in jedem Fall die Risiken im nicht geförderten Mietwohnungsmarkt. Darüber hinaus beeinträchtigt sie je nach Ausprägung der Nachfrage einerseits die Altersvorsorge aller nicht subventionierten Haushalte und wälzt andererseits zusätzliche Kosten auf die Mieter im privaten Bereich sowie die Neukäufer im Eigentumsbereich ab. Diese Kosten addieren sich zur zwangsläufig erhöhten Subvention von rund 390 Mio. CHF jährlich.

Eigentumsförderung

Wohnen wird in der Schweiz aufgrund von Artikel 108 BV sowie dem Mietrecht sowohl im Bereich der Miete als auch im Bereich des Wohneigentums subventioniert. Für das Wohneigentum ist nebst der Verzerrung der Investitionsentscheide der Haushalte durch die Vorbezugsmöglichkeit der zweiten Säule vor allem die Ausgestaltung der Eigenmietwertbesteuerung von Relevanz.

Abbildung 11 greift Abbildung 4 auf, stellt aber die Steuerrechnung des privaten Investors im Vergleich zum Wohneigentümer dar, wenn dieser auf den Eigenmietwert einen Abschlag von 30 Prozent erhält.

Abbildung 11: Steuerrechnung für Wohneigentümer und Investor eines Anlageobjektes unter Berücksichtigung der Eigenmietwertbesteuerung

	Wohneigentümer	Investor
Miete	12'482	17'832
Betriebskosten	0	1'800
Unterhaltskosten	2'000	2'000
Fremdkapital	8'418	772
Total	**2'064**	**13'260**
Steuer (30%)	**619**	**3'978**

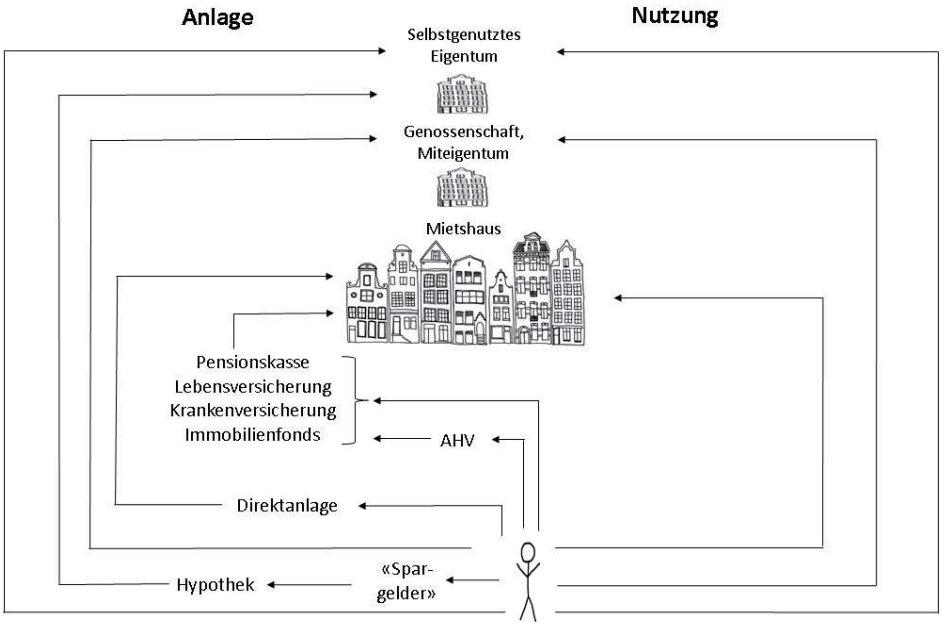
Auch unter Ausblendung des Schuldzinsabzugs zeigt sich, dass der Wohneigentümer im Vergleich zum Vermieter(Mieter) deutlich davon profitiert. Morger (2014) schätzt anhand einer Hochrechnung mit Daten des Kantons Bern, dass diese Praxis bei der direkten Bundessteuer ein Fördervolumen in der Grössenordnung von rund 750 Mio. CHF impliziert.[5]

[5] Morger, M. (2014): Eigenmietwertbesteuerung: Anreizmechanismen, Verteilungseffekte und finanzielle Auswirkungen verschiedener Reformoptionen, Eidgenössische Steuerverwaltung.

Altersvorsorge und Immobilienanlage

Die heutigen und zukünftigen Einkommen der Haushalte entstammen den Transfers, der Arbeit (Lohn) und den Kapitalerträgen – im Alter allerdings nur noch den Transfers und den Kapitalerträgen. Aus diesem Grunde hat der Anlageentscheid eine hohe Relevanz. Faktisch sind fast alle schweizerischen Haushalte von der Immobilienanlage betroffen.

Abbildung 12: Investitions- und Nutzungsentscheide des Konsumenten



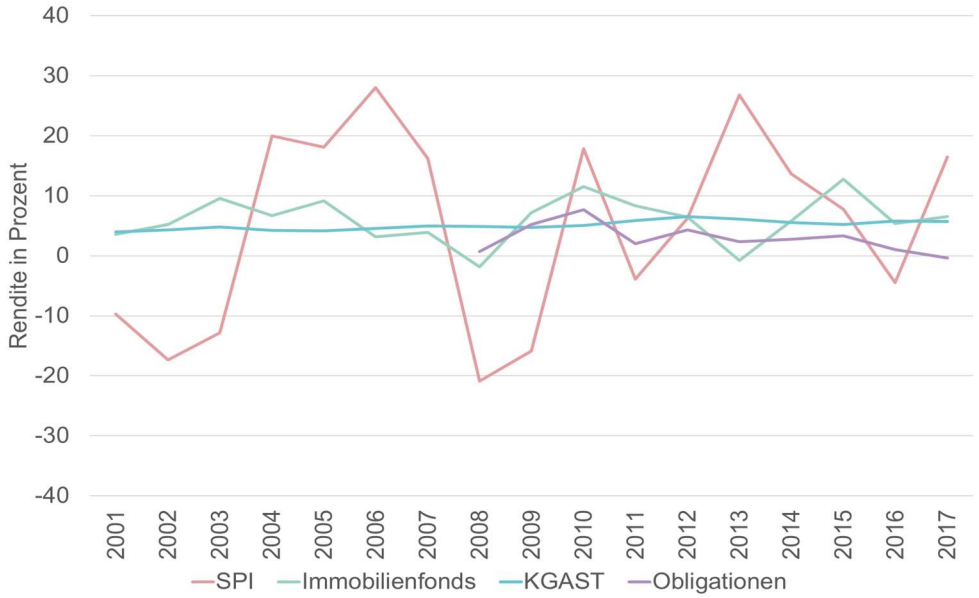
Bezüglich des Besitzes entscheidet das Individuum zwischen selbstgenutztem Eigentum (inkl. Stockwerkeigentum), Genossenschaft oder der Miete. Auf der anderen Seite kann ein privater Haushalt über verschiedene Kanäle in Immobilien investieren. Um die Risiken der Immobilieninvestition zu begrenzen, kann er in Hypotheken oder Obligationen investieren. Ist ein Haushalt bereit, das Immobilienrisiko voll zu tragen, kann er auch direkt in Anlageobjekte, in selbstgenutztes Wohneigentum oder in Genossenschaftsanteile investieren. Ausserdem ist er gesetzlich zu gewissen Anlagen aufgrund der AHV-Pflicht und der beruflichen Vorsorge verpflichtet. Diese Vorsorgeeinrichtungen investieren teilweise direkt (2. Säule) und teilweise wiederum über Kollektivanlagen in Immobilien. Eine weitere Gruppe bilden die Versicherer, die zukünftige Risiken wie Krankheit oder Todesfälle mit Finanzanlagen absichern.

Abbildung 13 illustriert die Unterschiede der einzelnen Anlagemöglichkeiten anhand der Performance von Schweizer Aktien, Immobilienfonds, direkten Anlagen in Renditeliegenschaften (gemäss der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST)) und Obligationen. Die annualisierte, durchschnittliche Rendite lag 2000-2017 bei 3.8 Prozent für Aktien, 2.9 Prozent für Obligationen, 6 Prozent bei Immobilienfonds und 5.1 Prozent für die Direktanlagen der KGAST. Die Schwankung dieser Renditen ist am höchsten für Aktien und am tiefsten für Obligationen. Die Volatilität von Immobilienanlagen liegt zwischen den beiden traditionellen Anlageinstrumenten.

Zwar ist die Volatilität der Anlagen auch von deren jeweiligen Fremdkapitalanteilen abhängig, jedoch wird offensichtlich, dass eine Einschränkung der Immobilienanlage einen starken Eingriff in das schweizerische System der Altersvorsorge darstellen und für Teile der Gesellschaft eine wohlfahrtsmindernde Wirkung haben würde. Denn der Immobilienanlage kommt eine zentrale

Rolle zu: Wohnen ist ein essentielles Gut und Nachfrageschwankungen sind tendenziell niedrig. Die Erträge entwickeln sich im Vergleich zu Anlagen ins Eigenkapital von Produktionsfirmen entsprechend stabiler und das Risiko ist geringer. Regulative Beschränkungen der Anlagemöglichkeiten in Immobilien dürfen deshalb nur unter Berücksichtigung aller Anlagen und unter Einbezug des Wohneigentums vorgenommen werden.

Abbildung 13: Anlagerenditen diverser Anlagekategorien

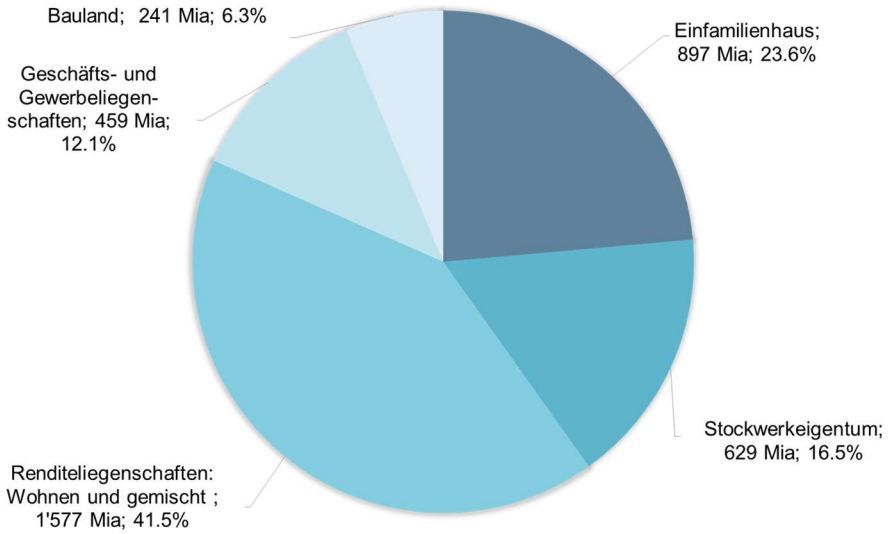


Quelle: SIX Group und KGAST.

Der in Abbildung 12 dargestellte Anlageentscheid betrifft das schweizerische Immobilienvermögen. Da Regulierungsmassnahmen dieses Vermögen direkt beeinflussen, ist es wichtig, sein Ausmass zu kennen. Die Messung des volkswirtschaftlichen Immobilienvermögens ist allerdings komplex und kann nur auf Grund von Annahmen erfolgen.

Summiert man alle Immobilienwerte mit Ausnahme der landwirtschaftlichen Flächen und weiteren Immobilien ausserhalb der Bauzonen auf, so beziffert sich der aktuelle Wert des Kapitalstocks auf 3.8 Billionen CHF (Abbildung 14).

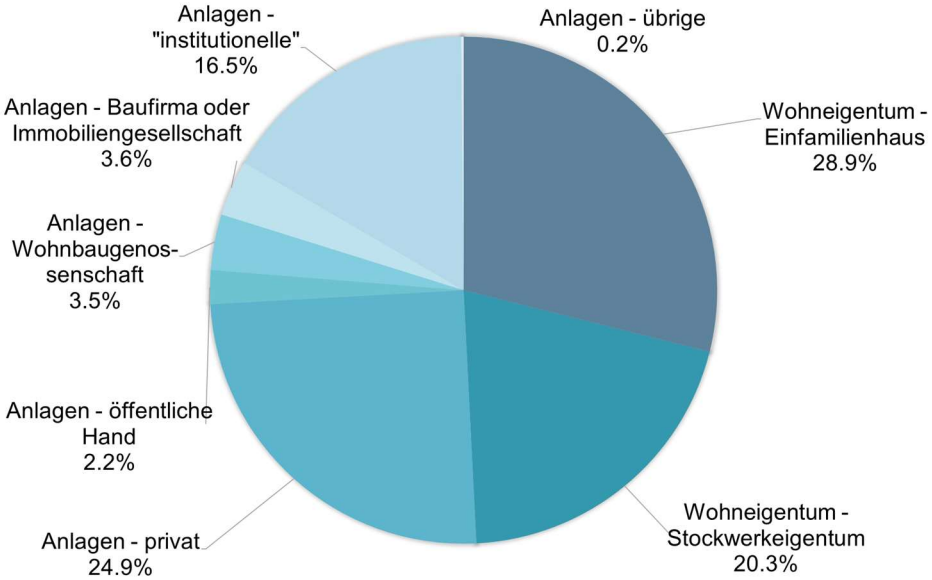
Abbildung 14: Immobilienvermögen der Schweiz



Quelle: Meta-Sys AG und Universität St.Gallen

Die Wohn- und gemischten Liegenschaften teilen sich auf die verschiedenen Akteure auf:

Abbildung 15: Anteile verschiedener Kategorien an Wohn- und gemischten Liegenschaften



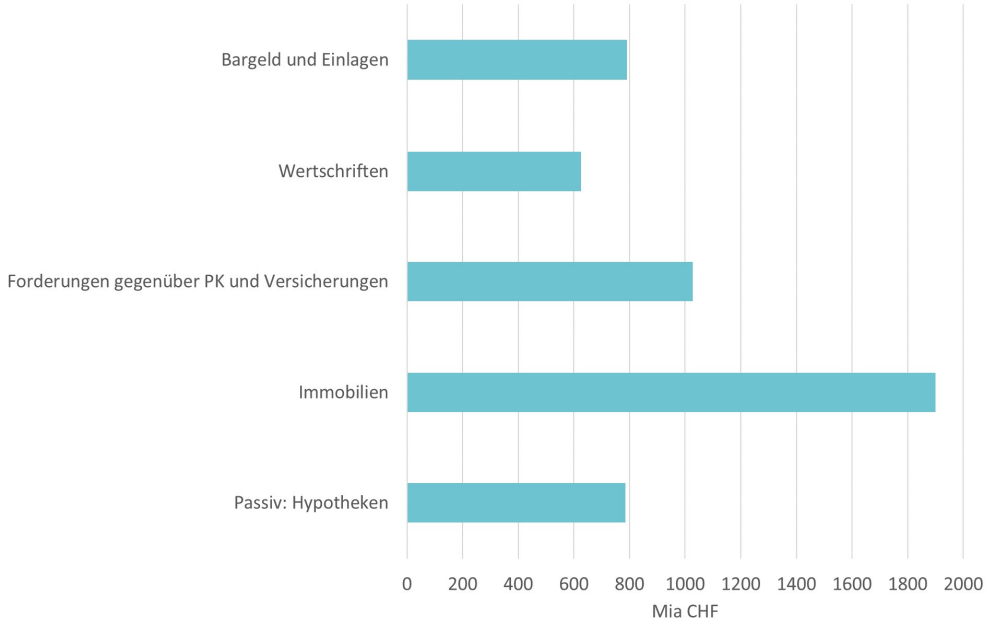
Quellen: Meta-Sys und Universität St.Gallen, Bundesamt für Statistik.

Abbildung 15 zeigt die Bedeutung der Mehrfamilienhäuser an den indirekten und institutionellen Anlagen, aber auch am Vermögen der privaten Haushalte via Direktanlagen.

Der Stellenwert der Immobilie als Anlageform wird umso deutlicher, wenn man sie zu anderen Aktiven in Beziehung setzt. Alleine das Volumen der Renditeliegenschaften mit Wohn- und gemischten Nutzungen (1.6 Bio. CHF) entspricht in der Grössenordnung der Summe aller börsenkotierten Aktien und Obligationen per Ende 2017 (2.1 Bio CHF (SIX)). Auch ein Vergleich

der Anlagen der privaten Haushalte gemäss Angaben der Schweizerischen Nationalbank bestätigt dies eindrücklich:

Abbildung 16: Aktiva und Hypotheken privater Haushalte 2016



Quelle: Schweizer Nationalbank (SNB).

Die rund 1.9 Bio. CHF, welche die Schweizerische Nationalbank (SNB) als Immobilienvermögen privater Haushalte per 2016 berechnet, decken sich recht gut mit den in der vorliegenden Studie für die privaten Haushalte berechneten 2.3 Bio. CHF in Wohn- und gemischten Liegenschaften. Die erhobenen Zahlen verdeutlichen den hohen Stellenwert von Immobilieninvestitionen innerhalb des Vermögens und der Altersvorsorge privater Haushalte. Folglich sollte jegliche Intervention am Immobilienmarkt überlegt sein und auf mögliche Verzerrungen überprüft werden.

Schlussfolgerung

Kumulation staatlicher Eingriffe

Die Initiative «Mehr bezahlbare Wohnungen» erweitert Artikel 108 der Bundesverfassung deutlich und kumuliert verschiedene Forderungen unterschiedlichster Wirkung. Mit der Initiative würde der Fokus stärker auf preisgünstigen Mietwohnungsbau gerichtet werden, indem die Vorschriften für den Umgang mit den Kosten von Sanierungen verschärft und zusätzliche Vorkaufsrechte für Areale der öffentlichen Hand eingeführt würden. Ausserdem wäre eine Quote für preisgünstigen Wohnraum von 10 Prozent des gesamten Wohnungsbaus vorgesehen.

Weniger Sanierungstiefe

Rein energetische Sanierungen führen an sich nicht zu hohen Mietzuschlägen, preisgünstiger Wohnraum bleibt also günstig. Mit der Forderung, die Förderung von Sanierungen dürfte nicht zur Mietzinserhöhungen führen, verknüpft die Initiative jedoch die Wohnpolitik mit der Energie- und Umweltpolitik. Sie stellt damit Investoren teilweise vor die Wahl, entweder eine subventionierte Teilsanierung oder eine nicht subventionierte Gesamtsanierung vorzunehmen.

Nebst der grundsätzlichen Verzerrung des Investitionsentscheides würden damit auch energiepolitische Ziele beeinträchtigt. Tendenziell dürften nämlich Investoren die Gesamtsanierung der Teilsanierung vorziehen, wenn sich diese für sie lohnt.

Teures und riskantes Mengenziel

Ohne eine massive Steigerung der Subventionen lässt sich der angestrebte Anteil von 10 Prozent an preisgünstigem Wohnungsbau am gesamten Wohnungsneubau nicht erreichen. Bisher werden maximal 4 Prozent des Wohnneubauvolumens genossenschaftlich erstellt. Staatlich geförderter, genossenschaftlicher Wohnungsbau ist aber nur dort sinnvoll, wo er auch tatsächlich jene Bedürftigen erreicht, die auf dem freien Markt keine für sie passende Wohnung finden. Das Festschreiben von 10 Prozent in der Verfassung erscheint willkürlich und ist zudem riskant. Die dabei unbeachteten Kriterien wie die Entwicklung der Marktsituation, das Wirtschaftswachstum, die Einkommensverteilung, die Zins- und Beschäftigungsentwicklung etc. verändern sich und können nicht auf lange Sicht prognostiziert werden.

Ineffizient und marktverzerrend

Der indirekte Gegenvorschlag fokussiert auf die Subvention gemeinnütziger Wohnbauträger durch Erhöhung des Kreditvolumens in Form einer Aufstockung des «Fonds de Roulement»: Grundsätzlich sind dieser Ausbau und die damit intensivierte Objekthilfe eine ineffiziente Art der Hilfe für bedürftige Haushalte. Selbst wenn ausschliesslich bedürftige Personen geförderte Objekte mieten könnten, liessen sich die eigentlichen Ziele staatlicher Förderung durch Subjekthilfen weit günstiger und fokussierter erreichen.

Der Ausbau der Förderung des gemeinnützigen Wohnungsbaus mit dem Ziel der Objekthilfe führt zu unerwünschten Verzerrungen: längerfristig käme es zu einem höheren Landverbrauch und zu höheren Mieten im nicht geförderten Markt. Diese Wirkung verstärkt sich, wenn dabei auch Haushalte profitieren, die sich eine passende Wohnung im Mietmarkt durchaus leisten könnten. Zahlreiche Statistiken zeigen, dass dies längst der Fall ist. Die Initiative würde also eine unerwünschte Wirkung zusätzlich verstärken. Bei dieser Art der Förderung ist nicht nur die Kapitalallokation insgesamt, sondern auch der Transfer ineffizient.

Für Objekthilfen spräche allenfalls das Ziel einer sozioökonomischen Durchmischung. Dieses wird durch Subjekthilfen kaum erreicht und ist darüber hinaus kein Gut an sich. Es muss durch positive externe Effekte sozialer Durchmischung begründet werden. Diesbezüglich stellt sich die Frage, in welchem Perimeter diese soziale Durchmischung realisiert werden sollte. Auf Quartier- und Gemeindeebene? Oder reichen auch grössere Gebiete? Ohne Klärung solch grundsätzlicher Fragen fehlt die Zielgrösse für eine objektorientierte Förderung.

Zusätzliche Risiken für die Altersvorsorge

Schliesslich hätte die Förderung unerwünschte Nebeneffekte. Die Risiken im Markt der nicht geförderten Immobilien-Kapitalanlage nehmen zu und beeinträchtigen damit die Erträge der Pensionskassen und Lebensversicherer. In Kombination mit dem bestehenden Mietrecht, insbesondere in Verbindung mit den Bestimmungen zur Missbräuchlichkeit, würde der Markt über neue Regulierungen zusätzlich eingeschränkt. Dies hätte unter anderem zur Folge, dass die Immobilienanlage im Anlagespektrum der Altersvorsorge reduziert und durch geringe (bzw. aktuell keine) Erträge bei Obligationen oder volatile Renditen bei Aktien ersetzt werden müsste.

Damit wird deutlich: Ökonomisch sinnvoll wäre eine auf effiziente Allokation ausgerichtete Wohnversorgung, welche die Fragen nach dem haushälterischen Umgang mit dem Boden, real steigenden Preisen in begehrten Märkten und Verdrängungseffekten offenlegt. So könnte zielgerichtet und konkret gehandelt werden. Im Mittelpunkt stünde dabei die Angebotspolitik.

Literatur

Morger, M. (2014): Eigenmietwertbesteuerung: Anreizmechanismen, Verteilungseffekte und finanzielle Auswirkungen verschiedener Reform-optionen, Eidgenösssiche Steuerverwaltung

Wohnbaugenossenschaften Schweiz & Wohnen Schweiz (2013): Der dritte Weg im Wohnungsbau