

Realitäten®

Informationen für unsere Kunden und Geschäftspartner

Inflation in der Schweiz, bietet das Mehrfamilienhaus Schutz?



Philipp Gloor
lic. oec. HSG
zugel. Revisionsexperte
CEO

Die Realit wünscht Ihnen vorab einen gefreuten Start in ein hoffentlich friedvolles und farbenfrohes 2023; alles Gute für Sie.

Ausgangslage

Unbestritten bleibt, dass wir erstmals seit 2008 in der Schweiz aufgrund der geopolitischen Lage (Lieferengpässe, Pandemie, Ukraine Krieg, etc.) wieder eine deutlich anziehende Inflation verzeichnen. Im Verhältnis zu den Jahreszahlen aus der USA (ca. 7.1%), der EU (ca. 10.7%) und den historischen Zahlen der Schweiz (siehe Grafik) ist der Anstieg noch nicht besorgniserregend. Die SNB straffte am 16.12.22 ihre Geldpolitik um 0.5% auf 1.0%. Damit wirkt sie dem erhöhten Inflationsdruck und einer weiteren Verbreitung der Teuerung entgegen. Mit zukünftigen Interventionen am Devisenmarkt ist die SNB zudem gewillt, die Gefahr der importierten Inflation zu minimieren.

Die Teuerung ist über die letzten Monate sogar etwas zurückgekommen und lag im November bei 3.0%. Gemäss aktuellster Prognose der SNB beträgt die Inflation über die verschiedenen Güterkategorien im Konsumentenpreisindex im Jahresdurchschnitt 2.9% für 2022, 2.4% für 2023 und 1.8% für 2024. Ausserhalb des Indexes befeuern die

Inflationsschutz = erwirtschaftete Performance \geq Inflation

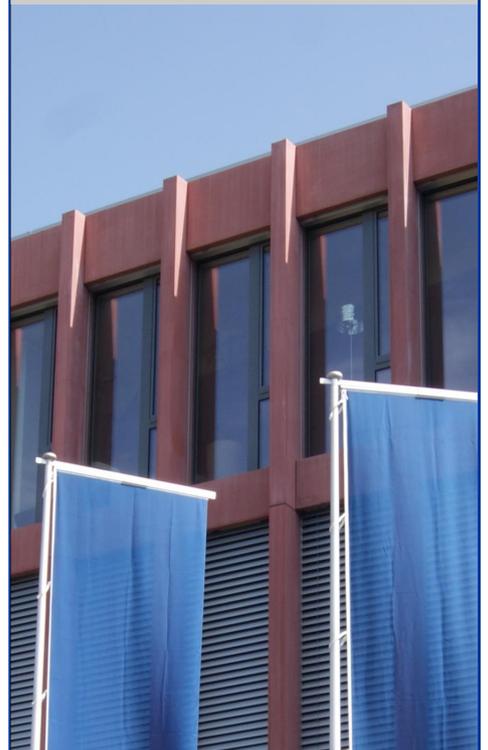
Bauteuerung (Oktober 2020 bis Oktober 2022 plus 12.7%) und die über viele Jahre anziehenden Immobilienpreise (Oktober 2021 bis September 2022 Eigentumswohnung plus 7.3% und Einfamilienhäuser plus 8.8%) die Inflationssituation in der Schweiz ungünstig. Auch die Energiesituation in Europa bleibt risikobehaftet und könnte sich abermals verschärfen. Mittelfristig sollte die Inflation im Ausland aber wieder auf ein moderates Niveau zurückkehren, nicht zuletzt aufgrund der vielerorts zunehmenden

Entwicklung der Inflationsraten für Konsumgüter in der Schweiz



Quelle: laenderdaten.info

REALIT TREUHAND AG Ausgabe Januar 2023



www.realit.ch

den strafferen Geldpolitik (Fed, EZB). Ausserordentlich robust zeigt sich im Moment der schweizerische Arbeitsmarkt mit einer Arbeitslosenquote von 2.0%. Die Konjunkturprognosen für 2023 fallen düsterer aus, das Staatssekretariat für Wirtschaft (SECO) erwartet ein unterdurchschnittliches Wachstum der Schweizer Wirtschaft von 1.0%.

Inflationsschutz

In diesem Gesamtumfeld suchen viele Sparerinnen und Sparer Sicherheit in Form von Sachwerten wie Aktien, Gold oder Liegenschaften. Aber bieten Mehrfamilienhäuser Schutz vor Inflation? Im Zuge der Inflation verliert Geld an Wert, sodass sich für die gleiche Summe weniger Güter erwerben lassen. Gelingt es jedoch mit einer Anlagestrategie oder mit bestimmten Investitionen eine höhere Performance (Rendite u. Wertveränderung) als die Inflation zu erwirtschaften, spricht man von Inflationsschutz. Mehrfamilienhäuser, die regelmässige Einnahmen aus den Mieterträgen generieren, bringen grundsätzlich viele Voraussetzungen für einen soliden Inflationsschutz mit. Das zeigt auch ein Blick in die längerfristigen Statistiken: **In den letzten 50 Jahren haben sich die nominalen Immobilienpreise etwa verfünffacht, während das allgemeine Preisniveau für Konsumgüter um den Faktor drei gestiegen ist.** Als Sachwerte erweisen sich Immobilien also durchaus als geeignet, sie bleiben aber in Bezug auf Mieteinnahmen, Kapitalkosten und Zinsentwicklung nicht unter allen Umständen unverschont vor Inflation.

Halten die Mieten Schritt?

Mehrfamilienhäuser mit vermieteten Wohnungen versprechen einen Inflationsschutz durch eine teilweise Indexierung der Wohnungsmieten an die Inflation. Das Grundprinzip lautet: Vermieter können nur 40% der allgemeinen Teuerung an die Mieterinnen und Mieter weitergeben. Bei Geschäftsmieten ist in der Praxis sogar eine volle Anbindung an den Landesindex möglich.

Mehrkosten nicht immer abwälzbar

Bekanntlich erlauben es die mietrechtlichen Bestimmungen, die

Miete periodisch an den offiziellen Referenzzins für hypothekarische Finanzierungen anzupassen. Steigt dieser zum Beispiel von 1.25 auf 1.5%, berechtigt dies zu einer Erhöhung um 3%. Eine schrittweise Angleichung an den offiziellen Referenzzins ist nur möglich, wenn zuvor die Senkungen des Referenzzinses bei der Kalkulation berücksichtigt wurden. Ausserdem deckt sich der offizielle Referenzzins nicht unbedingt mit der tatsächlichen Finanzierungs- und Kostenstruktur eines Vermieters, der Fremdkapital aufnimmt. Grundsätzlich sind immer auch die allgemeine Wirtschaftsentwicklung, die konkreten Umstände der Liegenschaft und des Standorts zu berücksichtigen; längerfristig können die Mieten nur in dem Mass angehoben werden, als auch die Löhne und die Kaufkraft steigen. Höhere Mieten sind in Regionen mit relativ hohem Leerstand und einer anspruchsvollen Vermietungssituation kaum durchsetzbar.

Zeitliche Verzögerung bei Nebenkosten

Die Teuerung im Energiebereich schlägt längst in der Liegenschaftsrechnung zu Buche. Die Weitergabe der Kosten ist aber in der Regel nur mit einer gewissen Verzögerung (Vorausfinanzierung durch den Vermieter) und im Rahmen der gesetzlichen Anforderungen (Formvorschriften) möglich.

Hypothek von Vorteil

Ein weiterer wesentlicher Aspekt: Mehrfamilienhäuser sind in der Regel bis zu einer Maximalhöhe von 70% mit Hypotheken finanziert. Dies schafft grundsätzlich ein Potenzial, sich vor den Folgen der Inflation zu schützen: Denn im Kontext von Inflation sind ja Hypothekarschulden quasi das Gegenstück zum Kontoguthaben.

Stark steigende Zinsen als Spielverderber

Bei einem solchen Szenario würde sich zugleich die Kostensituation für die Eigentümer von Renditeimmobilien verändern. Die Mieteinnahmen würden möglicherweise noch knapp reichen, um die gestiegenen Kosten für die Verzinsung des Fremdkapitals und die Amorti-

sationen abzudecken. Dabei spielt es immer auch eine Rolle, zu welchem Preis der Investor sein Objekt gekauft hat. Wer in den letzten fünf bis zehn Jahren an guten Lagen Immobilien zu Spitzenrenditen gekauft hat, trägt im Fall steigender Zinsen ein höheres Risiko als Eigentümer, die noch in einem anderen Umfeld im Immobilienmarkt investiert haben. Global führen die hohen Inflationsraten zu Zinserhöhungen der Notenbanken, was auch die Zinsen hierzulande ansteigen lässt. Deshalb erwartet die Realit bei einem solchen Szenario, dass sich die Preise von Renditeimmobilien mittelfristig schwächer entwickeln als die Inflation.

Fazit

Die gesetzlichen Rahmenbedingungen und Regulierungen erlauben es, bei Renditeimmobilien zumindest einen Teil von teuerungsbedingten Mehrkosten weiter zu verrechnen. Doch im operativen Geschäft mit Mehrfamilienhäusern fallen auch immer einige Kostenfaktoren ins Gewicht, die keine Erhöhungen von Mietpreisen oder Nebenkosten rechtfertigen. Kommt dazu, dass die Marktlage oft keine höheren Mieten zulässt. Die Einnahmeseite ist also in der Regel nicht vollständig gegen steigende Inflationsraten abgesichert. Wenn sich der Inflationstrend fortsetzt, werden über kurz oder lang auch die Zinsen steigen. Die Investoren im Immobilienbereich müssen auch diesen Faktor genau im Auge haben. Denn erfahrungsgemäss geraten die Bewertungen von Renditeimmobilien bei steigenden Zinsen unter Druck.

realit

REALIT TREUHAND AG
Unternehmens- und Steuerberatung
Immobilien-Treuhand

REALIT TREUHAND AG
Bahnhofstrasse 41
5600 Lenzburg 1

Tel 062 885 88 00
Fax 062 885 88 99
E-Mail: info@realit.ch
Web: www.realit.ch