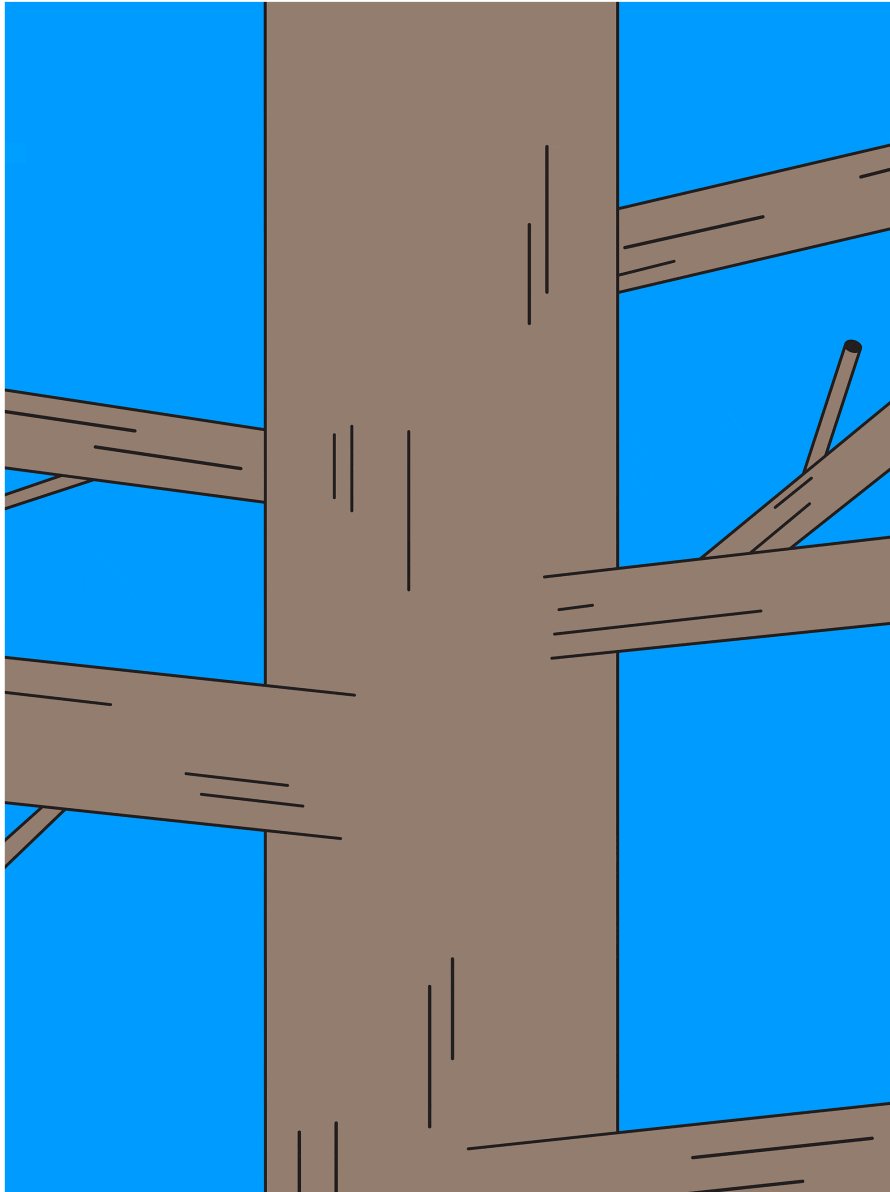


---

# Viel Geld, wenig Land

Warum in der Schweiz teure Wohnsiedlungen gebaut werden wie verrückt. Und warum das auch gut verdienende Bürger beschäftigen sollte.

Von [Olivia Kühni](#) (Text) und Benjamin Hermann (Illustration), 31.01.2020



«Mit Immobilien ist mehr Geld verdient worden als mit allen anderen Investitionen zusammen.» (Andrew Carnegie)

Heute Morgen auf dem Weg zur Arbeit bot sich vielen Leuten in der Schweiz derselbe Anblick: eine neue, hochelegante Wohnsiedlung, die in den Himmel wächst. Nicht nur in Zürich, Basel und Genf. Sondern überall: beispielsweise auch in [Liestal](#) (BL), [Emmen](#) (LU), [Aarwangen](#) (BE), [Altstätten](#) (SG) oder [Ecublens](#) (VD). Neubauten schiessen selbst dort in die Höhe, wo

kaum jemand wohnen will. Und in den Städten explodieren gleichzeitig die Mietpreise.

Was ist los auf dem Schweizer Wohnungsmarkt?

Nun, der Kapitalismus ist los. Mit allem Guten und allem Schwierigen, das er mit sich bringt. Und, so viel vorweg: Die Sache mit den Mietpreisen könnte noch viel drastischer sein – weil die Schweiz einiges richtig macht.

## **Erben und Neureiche**

Die Geschichte beginnt, wie so viele Geschichten, beim Geld. Viel Geld – und immer mehr. Der Reichtum in der Welt hat in den vergangenen Jahren stark zugenommen. Nicht nur in Europa und den USA, sondern auch in aufstrebenden Ländern wie China, Singapur, Indien oder Südafrika. Allein 2019 sind insgesamt geschätzte 9000 Milliarden Dollar oder rund 2,6 Prozent an privaten Vermögen hinzugekommen.

Und die Schweiz ist einer der Hotspots des Reichtums.

Alle privaten in der Schweiz angehäuften Vermögen summieren sich laut der Statistik der Schweizerischen Nationalbank auf rund 2600 Milliarden Franken – angesichts der Grösse der Bevölkerung eine im internationalen Vergleich beachtliche Summe. Ein Teil davon konzentriert sich wie in vielen Ländern auf wenige, sehr reiche Familien: Das oberste 1 Prozent der Einwohner besitzt 27 Prozent des Vermögens, wie die Ökonomen Reto Föllmi und Isabel Martínez berechnet haben.

Viele von diesen grossen Vermögen sind altes Geld, das in der Schweiz – anders als in vielen anderen Ländern – vom letzten Weltkrieg verschont blieb und auch nicht wesentlich durch Erbschaftssteuern gemindert wurde. Zu diesem solide gewachsenen Reichtum ist seit den 1990er-Jahren ein neuer Pool von konzentrierten Vermögen hinzugekommen: Eine global orientierte Elite oberster Führungskräfte häufte es an, weil sie so viel verdiente wie keine Managergeneration vor ihr. Seit den 1980er-Jahren sind ihre Gehälter an die Börsenwerte ihrer Unternehmen gekoppelt, wie die Ökonomen Xavier Gabaix und Augustin Landier 2006 aufzeigten. Und die Börsen – auch jene in Zürich – wurden in den vergangenen dreissig Jahren mit Geld geflutet.

## **Noch mehr Geld**

Doch nicht nur die Superreichen haben in der Schweiz Vermögen. Hierzulande wird gesamthaft so viel Einkommen gespart wie sonst nur in wenigen Ländern. Wie breit verteilt es letztlich ist, ist schwierig zu belegen, weil die Daten der Steuerbehörden die privaten Vorsorgegelder nicht mit erfassen. Sie zeigen lediglich verlässlich auf, dass rund 45 Prozent der Einwohnerinnen ein Vermögen von über 50'000 Franken angeben. Über die tatsächlichen Zustände sagt das nichts aus. Der Vermögensbericht der Credit Suisse, der die private Vorsorge mit einbezieht, schätzt das Medianvermögen in der Schweiz – eine Hälfte der Bevölkerung besitzt mehr, die andere weniger – auf 228'000 Franken. Tatsache ist: Allein die Pensionskassen verwalten in der Schweiz ein Vermögen von rund 1042 Milliarden Franken. 40-Prozent des gesamten Privatvermögens.

Mit anderen Worten: Es sammeln sich in diesem Land enorme Summen von Geld. Man muss nicht das populistische Wort «Spekulanten» grellrot auf Plakate drucken, wie es die Initiantinnen «für mehr bezahlbare Woh-

nungen» tun, um zu sehen, dass das nicht ohne Folgen bleibt. Nicht ohne Folgen bleiben *kann*.

Denn all dieses Geld will investiert sein, wenn es nicht auf Bankkonten zum Nullzins dahindümpeln soll. In Start-ups, Beteiligungen an Unternehmen, in Fremdwährungen, Staatsobligationen, Gold oder Bitcoin. In Kunst – 6-Prozent mehr Umsatz im vergangenen Jahr allein –, in Philanthropie und Spenden. Oder in letzter Zeit wieder besonders gern: in Immobilien. Wie man bei weitem nicht nur in der Schweiz feststellt. Im Gegenteil.

Etwa 170 Billionen Dollar an Wert sind inzwischen weltweit in Wohnliegenschaften angelegt, schätzt der «Economist», der dem Wohnungsmarkt angesichts der Dringlichkeit gerade jetzt einen Spezialreport widmet. Das ist fast dreimal so viel wie in Aktien oder mehr als das Hundertfache allen Goldes, das je aus dem Boden gezogen wurde.

«Im 18. Jahrhundert war die eine, mit Abstand grösste Vermögensklasse das Farmland», stellt das Wirtschaftsmagazin fest. «Im 19. Jahrhundert eroberten diesen ersten Platz die Fabriken, die die industrielle Revolution vorantrieben. Heute sind es die Wohnimmobilien.»

Kein Wunder: Mit wenig anderem lässt sich mit etwas Startkapital und Geschick so verlässlich Geld verdienen wie mit Mietshäusern.

## **Eine gut geölte Maschine**

«90 Prozent aller Millionäre sind durch Investitionen in Immobilien reich geworden», sagte darum Andrew Carnegie, als Stahlunternehmer in Zeiten des Eisenbahnbaus selbst einer der reichsten Männer der Geschichte. Er meinte das nicht kritisch, sondern aufmunternd – als Anlagetipp für den jungen, gut verdienenden Nachwuchs.

Der Grund ist ein schlichter: Wohnen muss man immer. Nur Laien glauben, bei Investitionen in Miethäuser gehe es immer um Schnäppchenjagd und Spekulation, um geschicktes Kaufen und Verkaufen. Beliebt sind Investitionen in Mietshäuser vielmehr wegen ihrer unschlagbaren langfristigen Berechenbarkeit: Jeden Monat in schöner Regelmässigkeit werden die Mieten in vorhersehbarer Höhe fällig. Bis in alle Ewigkeit, falls nichts Dramatisches geschieht. Keine andere Anlage liefert so zuverlässig eine ordentliche Rendite wie ein Mehrfamilienhaus in einer attraktiven Stadt.

Auch der Grossinvestor Warren Buffett hat schon mehrfach darüber geschrieben, warum sich Immobilien als Anlage lohnen, etwa in seinen berühmten Briefen an die Investoren. Die Grundidee: Immobilien an guter Lage werden immer Mieter finden, und der Zins dieser Mieter deckt gesichert alle Ausgaben rund um die Liegenschaft und wirft noch etwas extra ab. Dieses Extra wiederum bezahlt mit etwas Geduld und allenfalls mit etwas Zusatzgeld ein nächstes Objekt, in das auch wieder Mieterinnen ziehen.

Ein gut geöltes Perpetuum mobile, mit dem man – auch der Philosoph John Stuart Mill sagte etwas dazu – «im Schlaf reich wird, ohne zu arbeiten, etwas zu riskieren oder zu sparen».

Das gilt ebenso für die Schweiz. Selbst wenn sie das oft vergisst: Sie ist eine boomende, globale Wirtschaftsmacht – entsprechend geht es auch zu und her.

## Hunderttausende neue Mieter

Die Schweiz ist eines der dichter besiedelten Länder und eine der am meisten urbanisierten Gegenden der Welt – drei Viertel aller Einwohner leben in den Stadtagglomerationen. In den vergangenen zehn Jahren sind noch einmal deutlich mehr hinzugekommen: Im Grossraum Zürich entstanden zwischen 2008 und 2018 über 230'000 neue Jobs, eine Zunahme von 30-Prozent. In Genf waren es 90'000, in Bern 70'000 und in Basel 64'000 neue Stellen. Das bedeutet auch: Hunderttausende potenzielle neue Mieter, die alle eine Wohnung brauchen.

Kein Wunder, fliessen Jahr für Jahr Hunderte Milliarden Franken in den Schweizer Mietwohnungsmarkt. Ende 2019 haben Investorinnen geschätzte 1100 Milliarden Franken in Wohnliegenschaften angelegt, Tendenz jährlich steigend. Die Pensionskassen allein investierten zwischen 2004 und 2017 zusätzliche 97 Milliarden Franken in Immobilien. Das Engagement der Investorinnen zahlt sich aus: Im Durchschnitt verbuchen sie in Basel, Bern und Genf eine Rendite von rund 6,5 Prozent, in Zürich von fast 8 Prozent. Zwar erklärt sich rund die Hälfte davon daraus, dass der Wert des Hauses gestiegen ist. Doch im Vergleich zu fast allen anderen Anlagen ist das immer noch viel.

Kaufen oder erben, instand halten, abwarten. Allenfalls etwas renovieren und teurer vermieten. An attraktiven Standorten wie Basel oder Zürich braucht es gar keine dreisten Manöver, damit Wohnliegenschaften Geld abwerfen. Auch wenn es immer wieder Akteure mit einem, sagen wir, besonders glücklichen Händchen gibt: etwa die SBB, die sich in der privilegierten Stellung als Staatsbetrieb einst Land günstig aneignen konnten und dieses jetzt teuer bewirtschaften oder an zahlungskräftige Immobilienentwickler verkaufen.

Es reicht, nichts zu tun, damit der Wohnungsmarkt zu dem wird, was er vielerorts ist: eine gigantische Umverteilungsmaschine von denen, die arbeiten, zu denen, die Vermögen haben. Das perfekte Monopoly. Das insbesondere Zuzügerinnen und umziehende Mieter kräftig schröpft. Alle, die im Moment eine neue Wohnung suchen – nicht immer freiwillig –, bezahlen oft auf einen Schlag deutlich mehr – oder müssen gleich ganz aus der Stadt wegziehen.

## Schöne neue Wohnungen

Um es an dieser Stelle zu sagen: Es ist grundsätzlich gut, wenn Investoren kräftig neue Mietwohnungen bauen. Gerade wenn sie dies in Zürich, Genf oder Luzern tun, wo sie vergangenes Jahr im Vergleich zu den bestehenden Wohnungen landesweit am meisten Baugesuche einreichten. Viele andere Städte – London oder San Francisco beispielsweise – kämpfen nicht nur mit exzessiven Mietpreisen, sondern auch noch mit Vorschriften, die Neubauten oder landschaftsschonendes Verdichten verhindern. Das heisst die Preise zusätzlich an, ohne dass dabei gleichzeitig neue, vielfältigere und effizientere Wohnungen entstünden.

Investitionen und Fortschritt sind eine gute Sache. Die Frage ist nur, zu welchen Bedingungen und auf wessen Kosten. Und ob es nicht Dinge gibt – insbesondere Land und Boden –, bei denen man das Investieren und Verwalten zumindest teilweise den Bürgerinnen und Bewohnern selber überlassen sollte. So, wie es die Schweiz mit ihrer Allmenden-Tradition seit Jahrhunderten kennt.

In vielen anderen Boomstädten – nicht nur in London und San Francisco, sondern etwa auch in Hongkong oder New York – ist die Lage noch einmal deutlich dramatischer als in den Schweizer Städten. Weil die Schweiz sich über genau diese Fragen seit langer Zeit Gedanken und einiges richtig macht. Dazu gehören auch die Genossenschaften.

## Mietrecht und Genossenschaften

Bereits 1889 schockierte der Ökonom Karl Bücher mit einem detaillierten Report über das Basler Mietwesen die Öffentlichkeit: Er berichtete von kaputten Abwassersystemen, Gestank, mangelhafter Hygiene und überfüllten Wohnungen in der Innenstadt. Nur zwei Jahre später taten sich die Mieterinnen in Basel und Zürich zu Mieterverbänden zusammen – und haben seither über viele Umwege das heutige Mietrecht erkämpft. Es sieht vor, dass sich Mieten grundsätzlich an den tatsächlichen Kosten und am jeweils aktuellen Hypothekenzins orientieren müssen. Mieter können eine Miet-senkung verlangen, wenn der Referenzzinssatz fällt.

Das dämpft ein wenig die Mietpreise. Auch wenn der Mechanismus nur schlecht funktioniert: Weil viele Mieterinnen keine Reduktion verlangen, folgen Mieten dem Zins stets stärker in die eine Richtung – nach oben. «Insgesamt gab es in den letzten 3 Jahrzehnten kein Jahr, in dem die Bestandsmieten gesunken sind», stellten etwa auch die Immobilienanalysten der Bank Raiffeisen 2017 in ihrem Bericht fest. Günstiger als früher wohnen nur Mieterinnen, die seit vielen Jahren in derselben Wohnung leben. In den vergangenen Jahren haben sich die Mietzinsen in den Städten offensichtlich vom Hypothekarzins von 1,5 Prozent entkoppelt: Die durchschnittlichen Renditen um die 3,5 Prozent liegen deutlich darüber. Das meinen Mietervertreterinnen, wenn sie davon sprechen, die Mieten seien «illegal hoch».

Ein anderer wichtiger Entscheid war der zum gemeinnützigen Wohnungsbau: Die Stimmbürger der Stadt Zürich haben 2011 beschlossen, den Anteil gemeinnütziger Wohnungen von einem Viertel auf ein Drittel zu erhöhen. Das betrifft vor allem Genossenschaften. Dabei geht es nicht um Sozialwohnungen, wie viele fälschlicherweise meinen – und sich über gut verdienende Bewohnerinnen ereifern. Sondern um eine in der Schweiz gut verankerte Tradition: nämlich die, Boden nicht dem Meistbietenden zu überlassen, sondern stattdessen einer Gruppe von Bürgern, die ihn selber bebauen und nutzen.

Wohnungen in Genossenschaften sind im Schnitt deutlich günstiger als andere Mietwohnungen, weil sie keine potenziellen Wertgewinne oder Margen auf die Miete schlagen, sondern nur die tatsächlichen Kosten verrechnen. Vergleichbare konventionelle Wohnungen waren darum zwischen 2010 und 2014 im Schnitt rund 15,4 Prozent teurer – in den Grossstädten sogar 24 Prozent.

Ohne die hohe Zahl an gemeinnützigen Wohnungen – in Zürich sind es mehr als 20 Prozent, in Basel rund 11 Prozent – wären die Mieten im Schnitt also deutlich höher, und das Angebot an günstigen Wohnungen wäre tiefer. Das Modell interessiert auch im Ausland, wo es allzu oft neben freiem Markt und starrem Staat nichts gibt.

Denn viele Weltstädte erkennen, dass es nicht nur schleichendes «politisches Gift» ist, wenn Millionen von Menschen fast ihr ganzes Einkommen für die Miete ausgeben. Es ist auch ein potenzieller Bremsklotz für die Wirtschaft.

## Bremsklotz für die Volkswirtschaft

Es dämpft die lokale Wirtschaft, wenn die Einwohner von London oder San Francisco neben ihren Mietkosten kaum mehr Geld haben, um zu konsumieren. Es schadet langfristig auch der Innovationskraft – wenn etwa junge Fachkräfte sich manche Städte nicht mehr leisten können und stattdessen in der Provinz bleiben, wie ein britischer Thinktank feststellte.

Gleichzeitig leben im Moment auch all jene Investoren gefährlich, die ebenfalls mitverdienen wollen, aber leider nicht mehr in Zürich oder Basel Anlagen finden, sondern nur noch an einer Durchfahrtsstrecke weitab der Zentren. «Institutionelle und private Investoren bauen munter weiter, und das oft am falschen Ort», warnen etwa auch die Analysten der Bank Raiffeisen in ihrem jüngsten Bericht zum Immobilienmarkt. Wenn in diesen Gegenden noch mehr Wohnungen leer stehen, wird der eine oder andere Investor aufgeben müssen. Auch das gehört zu Monopoly: Spieler, die sich verspekulieren. Das Land allerdings ist dann bereits überbaut.

Die Initiantinnen der neusten Mieterinitiative haben nicht das eleganteste Instrument geschmiedet. Sie fordern 10 Prozent gemeinnützige Neubauten über das ganze Land hinweg, von Trubschachen bis Lausanne. Wie sich das über die verschiedenen Regionen hinweg koordinieren lassen soll, ist noch offen, und es ist schwer vorzustellen, wie das ohne viel Aufwand funktionieren soll. Allerdings könnten bei einem Ja Gemeinden und Kantone ein Vorkaufsrecht für Grundstücke einfordern – insbesondere bei Grundstücken des Bundes oder bundesnaher Betriebe. Damit wären einige der bereits erwähnten Exzesse auf früheren SBB-Grundstücken wohl tatsächlich verhindert worden.

Vielleicht, wie gesagt, nicht das eleganteste Instrument. Eines aber ist klar: Mit ihren Warnungen haben die Initianten recht – und ihre Stossrichtung ist die richtige.