


Immobilien aktuell

Ausgabe November 2022



Wir haben es in der Hand –
Wo die Schweiz Solarenergie nutzen sollte



Meinung und Prognose

Spuren des Zinsanstiegs

Seite 4

Heizkosten

Teurer Winter

Seite 7

Konjunktur und Zinsen

Zinspolitische Zeitenwende ist
eingeläutet

Seite 12

Referenzzinssatz

Trendumkehr beim Referenzzins:

Wen es treffen wird

Seite 14

Interview

«Im Juni geriet bei ersten Trans-
aktionen Sand ins Getriebe»

Seite 18

Solarenergie

Zukunft Sonnenenergie

Seite 22

Klimawandel

Heisses Pflaster im Kanton Zürich

Seite 26

Liebe Leserin Lieber Leser



Ursina Kubli
Zürcher Kantonalbank,
Immobilien-Research

Die Zinserhöhungen und rasant gestiegene Energiepreise haben den Immobilienmarkt aufgeschreckt. Lesen Sie in dieser Ausgabe, wie sich die Preise von Eigenheimen und Mehrfamilienhäusern entwickeln und welche Mieter aufgrund des Referenzzinses mit deutlichen Mieterhöhungen rechnen müssen. Wir zeigen ferner, wo die Heizkosten am stärksten zulegen und welche Heizungen besonders betroffen sind.

Viele schauen mit bangen Gefühlen auf die Wintermonate. Wird es zu einer Strommangellage kommen? Wer einen Blick aus dem Fenster ins neblige Unterland wirft, fragt sich vielleicht: Was bringt Photovoltaik in dieser Jahreszeit? Wir haben das Potenzial im Winter analysiert. Städter haben keine Ausrede, sich hinsichtlich Solarenergie zurückzulehnen.

Noch sorgen wir uns vor der Kälte. Es wird aber nicht lange dauern, bis das Thema Klimaerwärmung nicht nur für heisse Köpfe, sondern auch für heisse Wohnungen sorgen wird. Wir alle haben es in der Hand, unsere Immobilien für die Zukunft fit zu halten!

**In diesem Sinne wünsche ich Ihnen
eine spannende Lektüre.**

Spuren des Zinsanstiegs

Das Ende der Negativzinsära führt zu einer willkommenen Abkühlung am Eigenheimmarkt. Bei Renditeliegenschaften sind sogar Preissenkungen wahrscheinlich, da ihr Erwerb vorwiegend finanziell motiviert ist.

Von Ursina Kubli,
Leiterin Immobilien-Research

Wer in Aktien investiert, für den ist das ständige Auf und Ab an den Börsen Alltag. Bei direkten Immobilieninvestitionen muss man sich hingegen nicht mit täglichen Volatilitäten auseinandersetzen. Trends ziehen sich über Jahre oder sogar Jahrzehnte hin. So bewegten sich die Preise beim Schweizer Wohneigentum seit der Jahrtausendwende nur nach oben. Gemessen an dieser Trägheit kommt mit der Zinswende, die innerhalb weniger Monate eine Verdoppelung der Zinsen von Festhypotheken brachte, viel Bewegung in den Markt: Bis vor Kurzem gab es am Eigenheimmarkt kaum noch Ladenhüter. Seit Beginn der Pandemie fanden nahezu alle Angebote in kürzester Zeit einen Käufer. Der Cocooning-Effekt – der Rückzug ins häusliche Privatleben – führte zu einem regelrechten Ansturm auf Wohneigentum. Mit den höheren Hypothekarzinsen braucht es nun aber immer häufiger einen zweiten Anlauf, bis die Objekte veräussert werden. Manche Inserate erscheinen mit einem tieferen Preis, was den Verkauf begünstigt, aber ein schlechtes Signal sendet. Verkäufer spüren die Zurückhaltung der Eigenheimsuchenden. Zwar erreichten die Eigenheimpreise im Kanton Zürich im dritten Quartal einen neuen Rekordwert, doch das Preiswachstum hat merklich nachgelassen. Das Eigenheim wird nicht mehr um jeden Preis gekauft.

Nachfrage lässt nach

Die Zurückhaltung der Käufer kommt nicht von ungefähr. Der monetäre Vorteil von Wohneigentum hat sich innert weniger Wochen in Luft aufgelöst. Nachdem Eigentümer jahrelang von äusserst geringen Wohnkosten profitiert haben, sind diese nach dem Zinsanstieg in diesem Jahr im Kanton Zürich bei einer ange-



Prognosen zum Wohnungsmarkt

	2020	2021	2022*	2023*
Bautätigkeit Wohnungen CH	49'300	43'000*	40'000	38'000
Bautätigkeit Wohnungen ZH	8'600	7'700	8'000	8'000
Leere Mietwohnungen CH	66'300	60'800	52'600 ⁴	45'000
Leere Mietwohnungen ZH	6'000	4'700	3'900 ⁴	3'200
Angebotsmieten CH ¹ , vs. VJ.	0,9%	1,0%	2,5%	3,5%
Angebotsmieten ZH ¹ , vs. VJ.	2,3%	1,1%	3,0%	4,0%
Preise Wohneigentum CH ² , vs. VJ.	5,2%	7,5%	5,5%	1,0%
Preise Wohneigentum ZH ³ , vs. VJ.	4,2%	9,3%	6,0%	2,0%
Referenzzinssatz	1,25%	1,25%	1,25%	1,50%

* Prognose Zürcher Kantonalbank

¹ Homegate-Angebotsmieten

² Für die Schweiz: Wüest Partner Mischindex

³ Für den Kanton Zürich: Zürcher Wohneigentumsindex (ZWEX)

⁴ Keine Prognose, Zahlen schon bekannt

Quelle: Zürcher Kantonalbank

nommenen 5-jährigen Hypothek und einer 80%igen Belehnung sogar höher als die Mietkosten einer vergleichbaren Wohnung. In der Regel gilt: Je besser die Lage, desto mehr zahlen die frischgebackenen Eigenheimbesitzer drauf. In den teuren Zürcher Seegemeinden kostet eine typische 4-Zimmer-Wohnung, finanziert mit einer 5-jährigen Hypothek, inklusive Unterhaltskosten im Eigentum derzeit jährlich rund 15'000 Franken mehr, als wenn die entsprechende Wohnung gemietet würde. Die Amortisationszahlungen sind in dieser Berechnung noch nicht enthalten. Bislang gab es aber einen Ausweg. Mit dem Abschluss einer SARON-Hypothek wohnte man im neuen Eigenheim noch immer günstiger als zur Miete. Viele machen davon Gebrauch, die SARON-Hypothek hat im August einen rekordhohen Anteil von 67% unserer Neuabschlüsse erreicht. Ab dem nächsten Zinsschritt der SNB können sich neue Hypothekendarnehmer den höheren Kosten aber nicht mehr entziehen. Dann wird selbst mit einer SARON-Hypothek der Kipppunkt überschritten. Damit dürfte die Motivation für den Kauf von Stockwerkeigentum zur Vermietung, sogenanntes «Buy to Let» endgültig schwinden. Dem selbstbewohnten Segment steht währenddessen ein Härtetest bevor: Sind Käufer bereit, für ihr Eigenheim höhere Wohnkosten zu tragen?

Studien und Umfragen lassen das erwarten. Schliesslich spielen neben finanziellen Überlegungen auch Sicherheit, Gestaltungsspielraum und Prestige eine wichtige Rolle. Das heisst: Die Nachfrage nach Wohneigentum dürfte zwar weiter nachlassen, ein Kollaps scheint aber sehr unwahrscheinlich.

Eigenheimbesitzer nicht unter Verkaufsdruck

Welchen Effekt die gedämpfte Nachfrage auf die Preise haben wird, hängt massgeblich von der Entwicklung des Angebots ab. Dieses bleibt trotz zaghafter Zunahme der Verkaufsobjekte äusserst knapp. An dieser Angebotssituation dürfte sich vorerst wenig ändern. Beim Neubau ist weiterhin mit einem geringen Zusatzangebot zu rechnen. Die Baubewilligungen für Eigenheime liegen gegenwärtig auf einem Rekordtief. Bei Bestandesliegenschaften ist ebenfalls keine grosse Verkaufswelle zu erwarten. Die meisten Hypothekendarnehmer spüren keinen unmittelbaren Effekt der höheren Hypothekarzinsen. In der Schweiz hat fast jede dritte Hypothek eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren. Bis

dahin können die Kreditnehmer tiefe Zinsen geniessen und sich mit Amortisationen auf höhere Zinskosten vorbereiten. Das steht im grossen Kontrast zu den 90er-Jahren, als mit den Hypotheken mit variabler Verzinsung sämtliche Hypothekendarnehmer sofort dem Zinsschock ausgesetzt waren. Auch wenn sich die monetären Voraussetzungen für das Eigenheim ändern, dürften die wenigsten Immobilienbesitzer ihr eigenes Zuhause veräussern, auch wenn sie in einer Mietwohnung ein paar Tausend Franken pro Jahr sparen könnten. Buy-to-Let-Besitzer denken hingegen anders. Bei einem Mieterwechsel oder einer baldigen Neufinanzierung dürften diese über die Bücher gehen und prüfen, ob ihr Geschäftsmodell auch bei höheren Hypothekarzinsen noch funktioniert. Wer sein Objekt schon vor ein

paar Jahren erwarb, geniesst den entscheidenden Vorteil, dass Eigentum damals noch günstiger war. Zudem war das Schuldeniveau mit einer Maximal-Belehnung von 70 Prozent von Anfang an geringer. Deshalb ist die finanzielle Rechnung vorteilhafter als bei den zuvor beschriebenen Neuerwerbungen. Buy-to-Let-Besitzer werden ihre Immobilien ebenfalls nicht leichtfertig auf den Markt werfen. Von einem Überangebot sind wir noch immer meilenweit entfernt. In dieser Marktsituation hat eine

geringere Nachfrage kaum einen Effekt auf die Preise. Im Prinzip reichen 2 bis 3 Kaufinteressenten, um über ein Bieterverfahren weiterhin sehr hohe Verkaufspreise zu realisieren. Insgesamt rechnen wir mit einem stabilen Eigenheimmarkt, erwarten aber einen weiteren Rückgang des Preiswachstums.

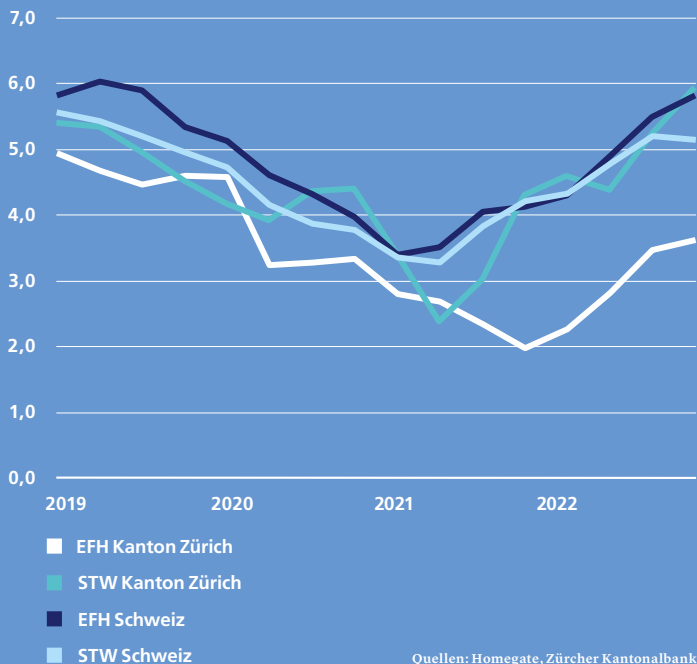
Mehrfamilienhäuser mit Bewertungsrisiken

Bei Renditeliegenschaften dürfte die Zeitenwende an der Zinsfront deutliche Bremsspuren zeigen. Investoren werden sich schlicht nicht mehr mit Netto-Spitzenrenditen von 1,4 Prozent begnügen, wenn sie dafür inzwischen auch einen 10-jährigen Eidgenossen erhalten, der als risikofrei gilt. Typischerweise werden Immobilieninvestoren mit einer Risikoprämie von rund 1 bis 2 Prozent entschädigt, da Immobilien gewisse Risiken hinsichtlich Mieteinnahmen, Leerstand oder Illiquidität aufweisen. Hinzu kommt das Risiko, dass künftig vermehrt Mehrfamilienhäuser auf den Markt kommen könnten. Einige private Immobilienbesitzer dürften die heutige Marktsitu-

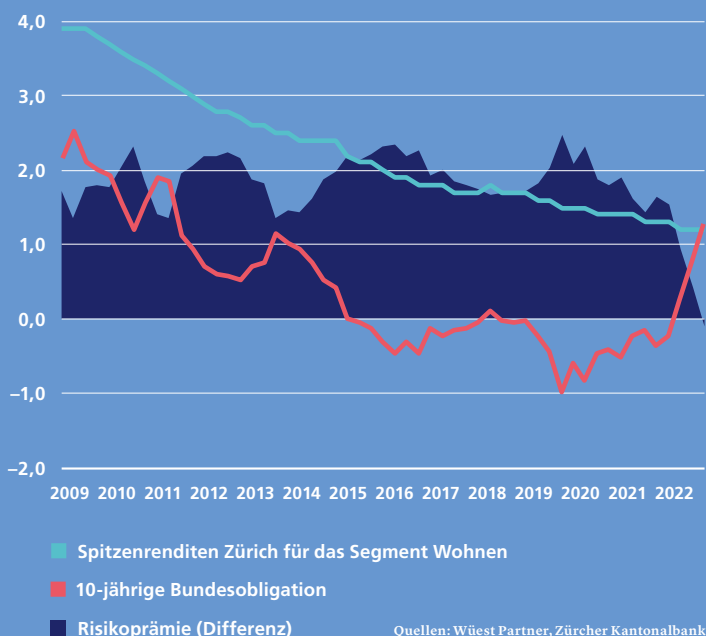
Dem Eigenheimsegment steht ein Härtetest bevor: Sind Käufer bereit, für ihr Eigenheim höhere Wohnkosten zu tragen?

Corona-Boom vorbei: Verkäufer müssen Preisvorstellungen häufiger reduzieren

Anteil Preissenkungen in % der aktiven Verkaufsinserate



Immobilien-Risikoprämie hat sich in Luft aufgelöst (in %)



ation nutzen, um die hohen Preissteigerungen der letzten Jahrzehnte zu realisieren. Auch bei institutionellen Investoren könnten sich Verkäufe häufen, da Kapitalerhöhungen derzeit häufig verschoben werden müssen und eine Erhöhung der Fremdfinanzierung in der heutigen Zinssituation nicht attraktiv ist. Zudem haben viele Investoren aufgrund der kräftigen Verluste an den Finanzmärkten Anlass zu einem sogenannten Rebalancing. Der Immobilienanteil im Portfolio ist bei manchen aufgrund der Aktienpreiseinbussen über die im Reglement festgelegten Grenzen gestiegen.

Die bisher veröffentlichten Transaktionspreisindizes zeigen noch kaum eine Reaktion auf den Zinsanstieg. Am Transaktionsmarkt deutet jedoch einiges darauf hin, dass die Verkaufspreise künftig unter Druck geraten werden. Es wird von deutlich weniger Kaufinteressenten berichtet, während manche als Untertreiber bewusst mit einem niedrigen Anfangsgebot auftreten und hoffen, den Zuschlag zu einem sehr viel tieferen Preis zu erhalten. Es scheint nur eine Frage der Zeit, bis die Transaktionspreise nachlassen und höhere Kapitalisierungssätze den Bewertungen von Mehrfamilienhäusern zusetzen. Für den privaten Immobilienbesitzer mit geringer Belehnung wird das aber erst dann zum Thema, wenn die Liegenschaft veräussert werden soll. Bezüglich Mieteinnahmen sind die Eigentümer von Mehrfamilienhäusern hingegen in einer komfortablen Situation. Die Suche nach einer attraktiven Mietwohnung gestaltet sich derzeit alles andere als einfach. Die Zeiten des Überangebots sind mit der schon fast rekordhohen Zuwanderung definitiv vorbei. Im Kanton Zürich werden Wohnungen an zentralen Lagen immer mehr zur Mangelware. In der Folge steigen die Angebotsmieten derzeit kräftig. In der Schweiz beträgt der Mietpreisanstieg innert Jahresfrist nahezu 3 Prozent, im Kanton Zürich liegt er leicht darüber. Wer meint, bei diesem Anstieg handle es sich um eine Verrechnung der höheren Heizungs- und Stromkosten, die dem Eigenheimbesitzer ebenfalls blühen, hat sich geirrt. Die Vermieter berücksichtigen die höheren Nebenkosten bei der Insertion der Mietwohnungen bisher nur ansatzweise. Der Aufwärtstrend betrifft vor allem die Nettomieten. Selbst bestehende Mieter dürften bald mit höheren Nettomieten konfrontiert werden, sobald der Referenzzins im nächsten Jahr steigt. Die sich anbahnende Knappheit am Mietwohnungsmarkt federt nicht nur die Abwärtsrisiken der Preise für Mehrfamilienhäuser ab. Indirekt stabilisieren die höheren Mieten auch die Preise am Eigenheimmarkt.



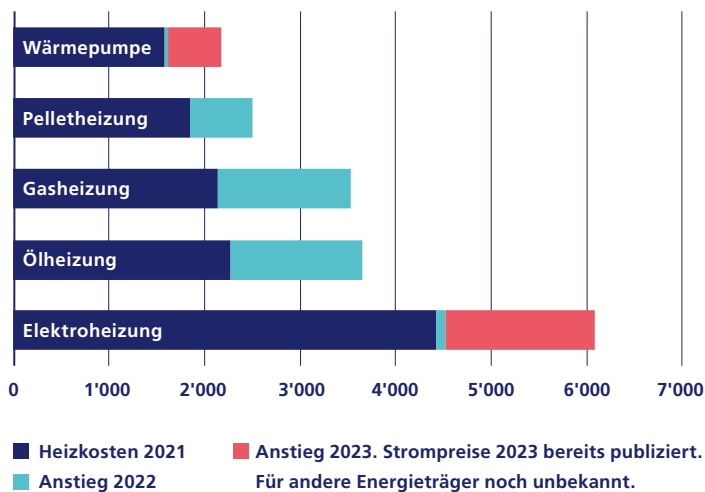
Teurer Winter

Die Verwerfungen an den internationalen Energiemärkten sorgen für einen teuren Winter. Wir haben für alle Wohngebäude der Schweiz den Heizbedarf berechnet und mithilfe der lokalen Energiepreise den Anstieg der Heizkosten bestimmt. Im Vergleich zum Vorjahr steigen die Heizkosten im Kanton Zürich im Schnitt um die Hälfte an. Wir zeigen, wo im Frühling die höchsten Heizkostenabrechnungen ins Haus flattern und welche Heizungsarten besonders betroffen sind.

Von Gerd Gisler,
[Analytics Immobilien](#)

Heizkosten steigen deutlich

Heizkosten nach Heizungsart in Franken für die Jahre 2021–2023, Schweizer Durchschnitt¹ (Einfamilienhaus von 150 Quadratmetern mit Baujahr 2005)



Quellen: Bundesamt für Statistik, Eidgenössische Elektrizitätskommission, Preisüberwachung, EnergieSchweiz, Zürcher Kantonalbank

¹ Bei fossilen Heizungen: Berechnungsgrundlage bilden die Durchschnittspreise des Jahres 2021 und der Durchschnitt der bisherigen Preise 2022 gemäss BFS und Preisüberwacher.

Um einer Strommangellage vorzubeugen, beschliesst der Bund, den Betrieb von Elektroheizungen generell zu verbieten. Daher bleiben viele Wohnungen im folgenden Winter kalt. Weiter wird die Erzeugung von Warmwasser stark eingeschränkt. Sonntagsfahrverbote werden in Kraft gesetzt und die in der Schweiz vorhandenen Brenn- und Kraftstoffe rationiert oder unter Militärverwaltung gestellt. Die Höchsttemperatur für Wohnräume wird auf 18 Grad festgesetzt. Bei Zuwiderhandlung droht eine Kürzung der Brennstoffzuteilung. Viele Automobilisten haben ihre Fahrzeuge längst auf einen Holzvergaserantrieb umgestellt, um trotz Energiekrise mobil zu bleiben.

Was sich zunächst nach überzeichneten Massnahmen für den kommenden Winter anhört, geschah in Wahrheit vor mehr als 80 Jahren, als die Schweiz während des Zweiten Weltkriegs ihre Energieversorgung mit Notmassnahmen sicherstellen musste. Gegenwärtig hat die Bevölkerung noch nicht mit grossen Einschränkungen zu kämpfen, und Holzvergasermotoren lassen sich heute allenfalls noch im Verkehrshaus in Luzern bewundern. Herr und Frau Schweizer spüren die angespannte Situation an den Energiemärkten momentan vor allem an einem Ort – im Portemonnaie. Nicht nur das Tanken ist deutlich teurer als im letzten Jahr, besonders die im Sommer oft vergessenen Heizkosten werden diesen Winter stark ansteigen.

Gaspreise wirken sich auf andere Energieträger aus

Nach den bereits hohen Energiepreisen im Jahr 2021 sind die Kosten für Öl und Gas im Jahr 2022 infolge des Kriegs in der Ukraine in schwindelerregende Höhen geschneit. Auch die Preise für Elektrizität wurden erhöht, weil diese teilweise in Gaskraftwerken erzeugt wird. Selbst in einigen Wärmeverbänden wird Gas als Energieträger genutzt. Daher reagiert auch der Fernwärmepreis mancher Gemeinden auf Schwankungen des Gaspreises.

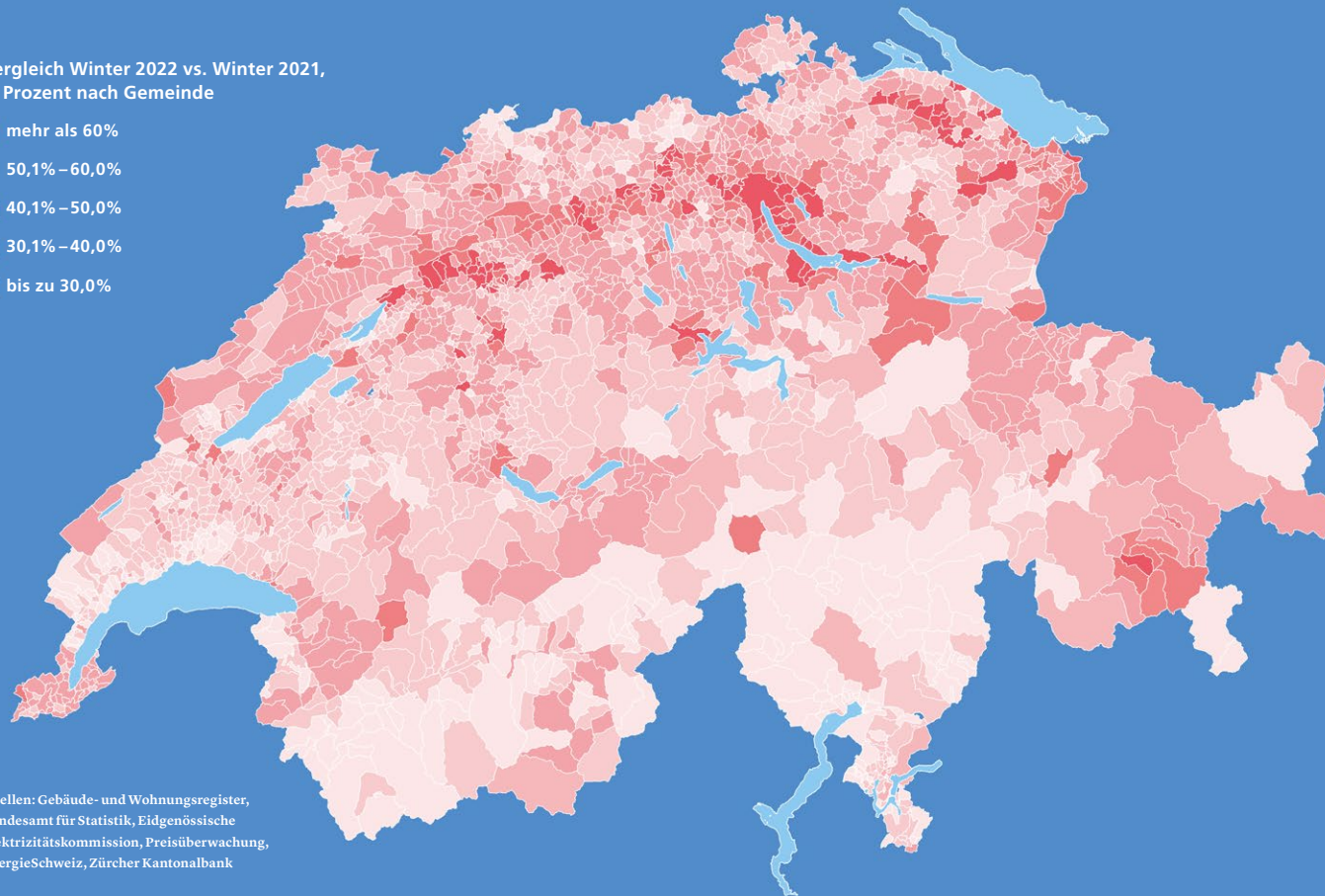
Mit welchen Mehrkosten ist also zu rechnen? Um diese Frage zu beantworten, haben wir die benötigte Heizenergie für ein Standard-Einfamilienhaus berechnet und mithilfe der aktuellen durchschnittlichen Energiepreise in der Schweiz die zu erwartende Kostensteigerung bestimmt. Diese Vorgehensweise erlaubt es uns, die Kosten pro Heizungstyp für eine einheitliche Wohnungsart zu kalkulieren. Das von uns verwendete Einfamilienhaus hat eine Wohnfläche von 150 Quadratmetern und Baujahr 2005. Ein solches Objekt benötigt jährlich ca. 120 Kilowattstunden (kWh) Heizenergie pro Quadratmeter. Zur Orientierung: Mit einer kWh lässt sich beispielsweise zehn Stunden das ZKB-eBanking nutzen oder alternativ ein Kuchen backen.

Verrechnet man die benötigten Kilowattstunden mit den durchschnittlichen Preisen für die Energieträger in der Schweiz, fällt auf, dass sich die Kosten je nach Heizungsart sehr unterschiedlich entwickeln. Bei Öl- und Gasheizungen sind die Kostensteigerungen bis Ende 2022 mit je ca. 1'400 Franken sehr hoch. Dagegen fällt der Anstieg bei einer Pelletheizung weitaus geringer aus. Die Tarife für Elektrizität haben sich dieses Jahr kaum bewegt. Für Privatverbraucher sind die Strompreise in der Schweiz stark reguliert und werden jeweils ein Jahr im Voraus festgesetzt. Der hohe diesjährige Anstieg an den europäischen Strombörsen wird daher erst mit den Elektrizitätstarifen 2023 an die Endverbraucher weitergegeben. Wer noch immer an seiner Elektroheizung festhält, muss daher 2023 mit Heizkosten von bis zu 6'000 Franken rechnen (s. Grafik S. 9). Diejenigen, die in den letzten Jahren eine Umrüstung zur Wärmepumpe in Angriff genommen haben, können hingegen beruhigt sein. Die Heizkosten steigen im nächsten Jahr um weniger als 600 Franken. Dies ist dem Umstand geschuldet, dass eine Wärmepumpe fast dreimal so effizient heizt wie ein Elektroheizkörper.

Grösste Heizkostenanstiege in Deutschschweizer Gemeinden

Vergleich Winter 2022 vs. Winter 2021,
in Prozent nach Gemeinde

- mehr als 60%
- 50,1% – 60,0%
- 40,1% – 50,0%
- 30,1% – 40,0%
- bis zu 30,0%



Quellen: Gebäude- und Wohnungsregister,
Bundesamt für Statistik, Eidgenössische
Elektrizitätskommission, Preisüberwachung,
EnergieSchweiz, Zürcher Kantonalbank

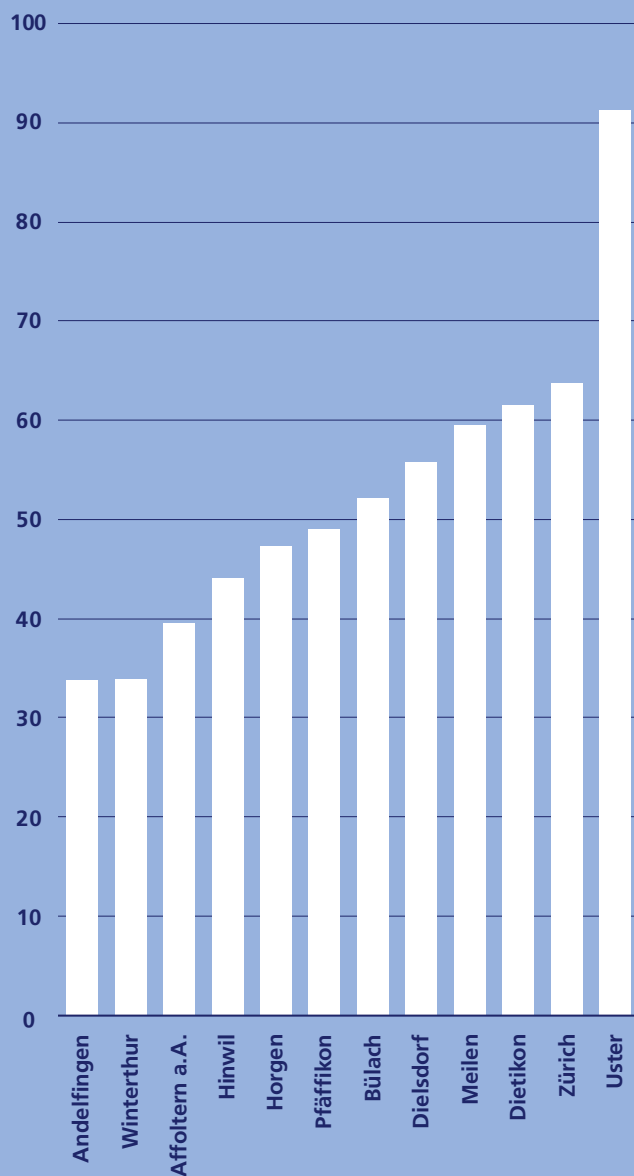
Der Einbau einer Wärmepumpe lohnt sich weiterhin

Regional gibt es aufgrund der unterschiedlichen Stromanbieter grosse preisliche Unterschiede. Grund dafür ist das Einkaufsverhalten der jeweiligen Versorger. Netzbetreiber, die frühzeitig eingekauft und sich so gegen Preisanstiege abgesichert haben, können den Verbrauchern attraktivere Konditionen anbieten als Anbieter, die sich an der gegenwärtig sehr teuren täglichen Strombörse mit Elektrizität eindecken. Diese werden die entstandenen Mehrkosten im Folgejahr auf die Endverbraucher überwälzen. Bei Gasversorgern gibt es eine ähnliche Ausgangslage, wenn auch ihr Freiraum bei der Preisgestaltung etwas grösser ist. Beim Heizöl ist der Anstieg in der ganzen Schweiz beinahe identisch und weniger vom Anbieter abhängig. Wichtiger sind der Einkaufszeitpunkt und die Grösse des Öltanks. Ein grösserer Öltank erhöht die Flexibilität und erlaubt es, in günstigen Zeiten Energie zu speichern. Wer allerdings gleich nach Ausbruch des Ukrainekriegs seinen Tank gefüllt hat, um sich die nötige Energie für den Winter zu besorgen, musste hohe Kosten tragen. Seither hat sich der Ölpreis etwas abgeschwächt, bleibt aber höher als vor der Krise.

Die regional unterschiedlichen Gas- und Stromtarife werden sichtbar, wenn man die zu stemmenden Heizkosten pro Gemeinde vergleicht. Im Jahr 2022 brennt eine Gasheizung bei unserem Standard-Einfamilienhaus am Standort Schlieren ein Loch von ca. 5'300 Franken ins Haushaltsbudget, während man bei der Wärmepumpe mit 1'200 Franken eher günstig unterwegs ist. Selbst in Grüningen, der Gemeinde mit den gegenwärtig höchsten Stromkosten, sind die jährlichen Ausgaben für eine Wärmepumpe mit beinahe 1'600 Franken immer noch viel geringer als in Pfungen, der Gemeinde mit den niedrigsten Gasstarifen. Hier schlägt die Gasrechnung mit beinahe 1'600 Franken zu Buche. Mit Pellets (ca. 2'500 Franken) und Heizöl (ca. 3'500 Franken) liegt man kantonsweit noch immer weit über der teuersten Wärmepumpe. Auch mit den hohen Strompreisen von 2023 gerechnet wird man bei gleichbleibenden Gaspreisen in jeder Zürcher Gemeinde mit der Wärmepumpe besser fahren als mit einer Gas- oder Ölheizung – selbst dort, wo die Stromtarife am höchsten sind. Eine Umrüstung zahlt sich also aus – egal wo im Kanton Zürich.

Im Kanton Zürich entwickeln sich die Heizkosten sehr unterschiedlich

Ø Heizkostenanstieg pro Gemeinde 2021 auf 2022 in %
(Bezirkshauptorte Kt. Zürich)



Quellen: Gebäude- und Wohnungsregister, Bundesamt für Statistik, Eidgenössische Elektrizitätskommission, Preisüberwachung, EnergieSchweiz, Zürcher Kantonalbank

Grosse regionale Unterschiede bei der Entwicklung der Heizkosten

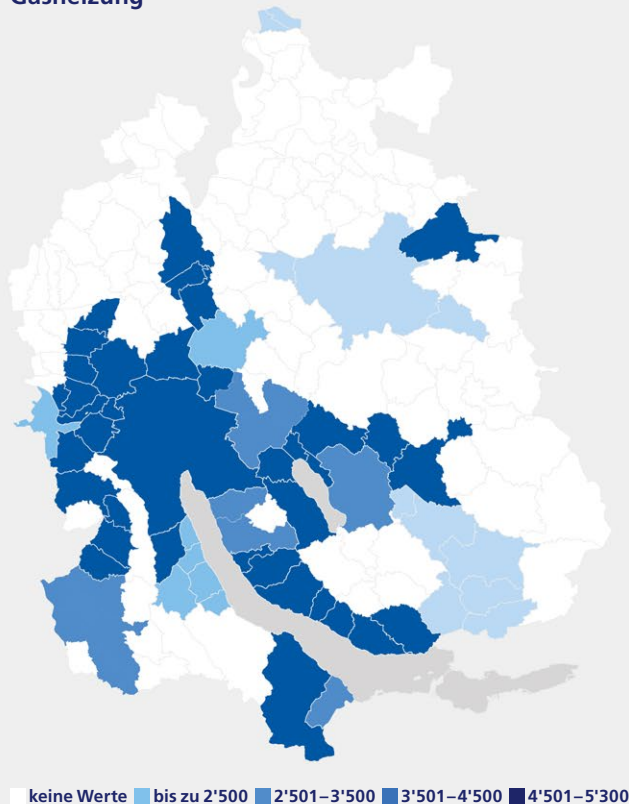
Um einen Überblick über die Entwicklung der durchschnittlichen Heizkosten in den einzelnen Schweizer Gemeinden zu erhalten, haben wir den Heizenergieverbrauch aller Wohngebäude in der Schweiz gemäss der PACTA-Methode² berechnet und anschliessend mit den regionalen Kosten des jeweiligen Heizsystems multipliziert. Wie viel Energie benötigt wird, hängt massgeblich vom Heizungsträger, vom energetischen Zustand des Gebäudes und von weiteren objektspezifischen Eigenschaften ab. Konkret brauchen fossile Heizungen am meisten Energie für die gleiche Heizleistung, während Wärmepumpen am energieeffizientesten sind. Aus diesem Grund fällt die Steigerung der Heizkosten je nach Region sehr unterschiedlich aus. Aus der Grafik auf Seite 9 zur gesamtschweizerischen Heizkostenentwicklung wird ersichtlich, dass sich regional Hotspots zeigen – also Gemeinden mit einem sehr starken Anstieg der Heizkosten. Diese Cluster sind häufig Gebiete mit einem hohen Gasanteil. Dabei handelt es sich meistens um urbane Gebiete, in denen das Gasnetz gut ausgebaut ist – viele ländliche Regionen haben im Gegensatz dazu überhaupt keinen Zugang zum Gasnetz. Somit steigen die Heizkosten gerade im städtischen Kanton Zürich sehr stark an. Bei den aktuellen Energiepreisen müssen die Zürcher im Schnitt 53 Prozent mehr für ihre Heizkosten berappen als im Vorjahr. Damit liegt der Kanton deutlich über dem schweizweiten Durchschnitt von 41 Prozent. Dennoch ist der Anteil Gasheizungen nur eine entscheidende Variable von vielen. So hat Basel zwar einen sehr hohen Gasanteil, jedoch ist der Anstieg der Gaspreise niedrig, was die zusätzlichen Kosten in Grenzen hält. Im Engadin zeigt sich hingegen ein grosser Anstieg der durchschnittlichen Heizkosten, obwohl die Region nicht ans Schweizer Gasnetz angeschlossen ist. Betrachtet man die Heizungsverteilung, fällt auf, dass der Anteil Ölheizungen in manchen Engadiner Gemeinden über 80 Prozent liegt. Durch den gestiegenen Ölpreis sind die Auswirkungen auf die Heizkosten somit massiv.

Auch im Kanton Zürich zeigen sich regional grosse Differenzen. Gemeinden mit einem hohen Anstieg der Gaspreise weisen oft auch den höchsten Anstieg der durchschnittlichen Heizkosten auf. So steigen in Uster die Gaspreise um 133 Prozent. Da Uster zudem den höchsten Anteil an Gasheizungen im Kanton Zürich hat, führt dies im laufenden Jahr beinahe zu einer Verdoppelung der durchschnittlichen Jahresheizkosten von 18 auf 35 Franken pro Quadratmeter. Damit weist Uster die grösste Kostenzunahme des Kantons aus. Auch Zürich und Winterthur haben hohe Gasanteile. Die Preissteigerungen der dortigen Anbieter sind jedoch weniger

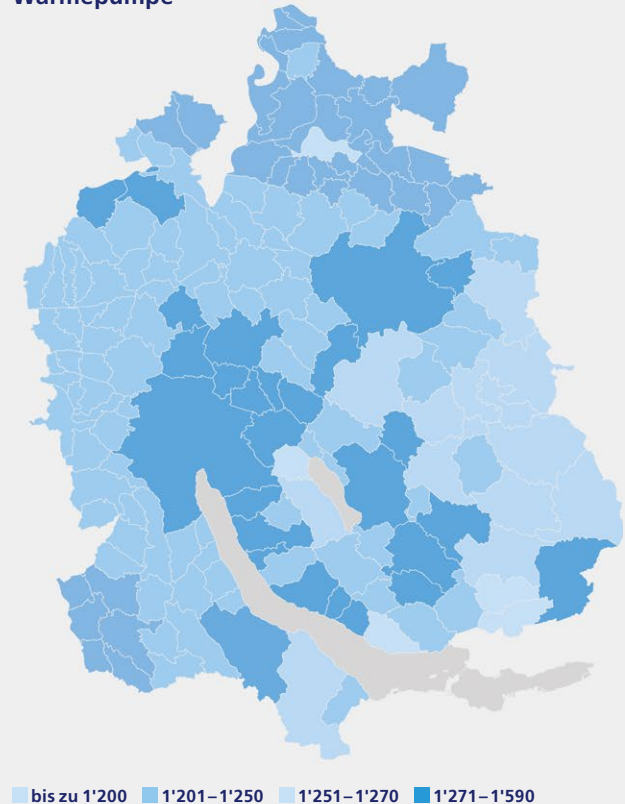
Wärmepumpenbesitzer sparen Geld

Heizkosten nach Heizungsart für das Jahr 2022 in Franken (EFH 150 m², Baujahr 2005)

Gasheizung



Wärmepumpe



Quellen: Eidgenössische Elektrizitätskommission, Preisüberwachung, EnergieSchweiz, Zürcher Kantonalbank

ausgeprägt. Daher verzeichnen diese Städte einen geringeren Anstieg der Heizkosten. Mit am besten gewappnet gegen die steigenden Heizkosten ist Andelfingen. Die Gemeinde ist nicht ans Gasnetz angeschlossen, verfügt aber über einen hohen Anteil an strombetriebenen Wärmepumpen und Elektroheizungen sowie über ein eigenes Elektrizitätswerk, das exklusiv nur Andelfingen beliefert – mit sehr günstigen Tarifen. Hier sind die Strompreise 2022 sogar gesunken. Unter dem Strich hat Andelfingen so den niedrigsten Heizkostenanstieg des Kantons.

Sich den steigenden Heizkosten zu entziehen, ist gegenwärtig schwierig. Eigenheimbesitzer mit einem fossilen System oder einer Elektroheizung können den Energieverbrauch immerhin durch den Wechsel auf eine Wärmepumpe drastisch reduzieren. Man koppelt sich so zwar nicht von den internationalen Energiepreisschwankungen ab, reduziert aber sein Risiko deutlich. Wer zur Miete wohnt, muss mit der vorhandenen Heizung leben. Immerhin lässt sich aber mit der Reduktion der Temperatur um 1 Grad Celsius im Schnitt bereits 10 Prozent der Energie einsparen. Wer also seine Wohnung bisher auf grosszügige 23 Grad ge-

heizt hat, kann mit einer Reduktion auf 19 Grad fast 35 Prozent der Heizkosten einsparen. Leider ist in vielen älteren Liegenschaften kein Heizungszähler vorhanden. Da die Heizkosten dann über einen Verteilschlüssel abgerechnet werden, müssen betroffene Mieter darauf vertrauen, dass auch die Nachbarn fleissig mitsparen.

Es besteht weiterhin die Hoffnung, dass sich die Marktsituation mittelfristig wieder entspannt. Und für diejenigen, die sich beim letzten Verkehrshausbesuch mit dem Nachwuchs bereits verstoßen nach einem Holzvergasermotor umgesehen haben – vielleicht entspräche die Anschaffung eines Elektroautos und einer eigenen Solaranlage auf dem Hausdach eher dem Puls der Zeit.



² Paris Agreement Capital Transition Assessment – die PACTA-Methode erlaubt es, den Energieverbrauch von Immobilien unter Verwendung von Gebäudealter, Fläche und Heizungstyp standardisiert zu berechnen. Daraus abgeleitet kann anschliessend der CO₂-Ausstoss pro Gebäude bestimmt werden. Die Methode wird von Banken auf freiwilliger Basis verwendet, um den Kohlendioxid-Ausstoss ihres Hypothekarportfolios zu bestimmen, und unterstützt die Finanzinstitutionen somit dabei, sich auf das 1,5-Grad-Ziel des Weltklimarates auszurichten.

Zinspolitische Zeitenwende ist eingeläutet

Die überraschend stark steigenden Inflationsraten haben die Notenbanken rund um den Globus auf dem falschen Fuss erwischt. Umso dezidierter reagieren sie nun mit Leitzinserhöhungen. Dadurch erhöht sich das Rezessionsrisiko. Ist die Schweiz mit ihrer vergleichsweise moderaten Inflationsentwicklung eine Insel der Glückseligen? Wohl kaum, auch in unserem Lande ist der Zinserhöhungszyklus noch nicht abgeschlossen.

Von David Marmet,
Chefökonom Schweiz

1,75%

Geldmarktsatz Ende 2023

1,0%

BIP-Wachstum 2023

Von einer Zeitenwende sprach der deutsche Bundeskanzler Olaf Scholz wenige Tage nach dem Überfall Russlands auf die Ukraine. Auch ein Dreivierteljahr nach Kriegsbeginn steht die geopolitische Neuordnung indes noch aus. Ganz anders bei der Zinspolitik: Die Zeitenwende wurde überraschend schnell vollzogen. Vor einem halben Jahr hatten wir an dieser Stelle vom Anfang vom Ende der Negativzinspolitik geschrieben. Für die Schweizerische Nationalbank (SNB) werde sich gegen Ende Jahr ein Zeitfenster öffnen, um langsam an der Zinsschraube zu drehen. Bekanntlich kam es anders, das Ende der knapp achtjährigen Negativzinspolitik liegt bereits hinter uns. Die Notenbanken rund um den Globus, die – wie wir alle – die Inflationsdynamik lange Zeit unterschätzt hatten, haben dezidiert auf die Teuerung reagiert. Ist der (Zins-)Sturm nun vorüber, und fahren wir jetzt wieder in ruhigen Gewässern? Oder anders gefragt: Wie wird sich das Schweizer Zinsgefüge in den nächsten Monaten entwickeln? Antworten dazu lassen sich am ehesten finden, indem Konjunkturlage und Inflationsperspektiven analysiert werden.

Konjunkturabkühlung steht an

Die Schweizer Wirtschaft hat in den letzten Monaten an Schwung verloren, und die Aussichten trüben sich weiter ein. Zwar gibt es durchaus noch Lichtblicke, wie die aktuell hohe Kapazitätsauslastung der Unternehmen. Diese wird traditionell als guter Indikator für zukünftige Investitionen herangezogen. Zudem wirken die günstige Entwicklung am Arbeitsmarkt und der Konsum weiterhin stützend. Die angespannte Energielage, bei der sich aufgrund des sich unendlich lang hinziehenden Ukrainekrieges keine unmittelbare Lösung abzeichnet und der damit einhergehende drohende Strommangel, beeinträchtigen die Planungssicherheit der Unternehmen. Aber auch die steigenden Preise entfalten ihre negative Wirkung. Höhere Krankenkassenprämien, gekoppelt mit auch hierzulande steigenden Inflationsraten, verheissen für die privaten Haushalte nichts Gutes. Die Konsumentenstimmung liegt aktuell bereits unter dem Niveau nach Ausbruch der Pandemie. Ferner wirken die hohe Preisdynamik in der Europäischen Union und die global restriktivere Geldpolitik massiv dämpfend auf die Nachfrage im Ausland. Daher wird der Aussenhandel in den nächsten Quartalen zur Wachstumsbremse mutieren.

Zuwanderung hilft, Rezession zu verhindern

Die Schweiz hat im laufenden Jahr rund 60'000 Flüchtlinge aus der Ukraine aufgenommen. Diese Schutzsuchenden werden statistisch erst zur ständigen Wohnbevölkerung gezählt, wenn sie 12 Monate in der Schweiz waren. Und dennoch wird die Nettozuwanderung 2022 die Werte der Vorjahre deutlich übertreffen. Ab Herbst 2021 zog nämlich die monatliche Bruttozuwanderung bei gleichbleibender Abwanderung deutlich an. So dürfte der Wanderungssaldo in

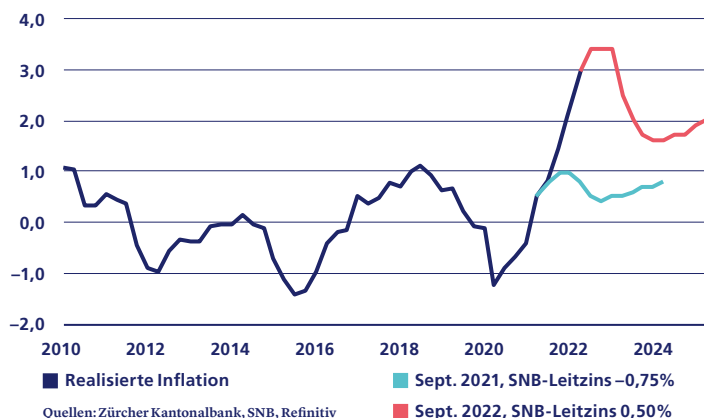
diesem Jahr bei rund 90'000 Personen liegen. Die im Vergleich zum nahen Ausland bessere Konjunkturlage hat trotz Pandemie die Bereitschaft zur Arbeitsmigration nicht gesenkt. Die Bevölkerung in der Schweiz steigt aufgrund des Ukrainekrieges und der hohen Arbeitsnachfrage sprunghaft an. Dies stützt den privaten Konsum. Zwar erhöht sich das BIP pro Kopf dadurch nicht, aber das sogenannte extensive Wachstum dürfte einer der wichtigsten Gründe sein, dass die Schweizer Wirtschaft in den nächsten Quartalen wohl knapp an einer Rezession vorbeischrappen wird.

Inflation gestaltet sich hartnäckig

Als letzte europäische Zentralbank hat die SNB im September ihren Leitzins wieder in positive Territorien gehievt. Der Entscheid, den SNB-Leitzins um 75 Basispunkte auf 0,5 Prozent anzuheben, wurde notwendig, da die Inflation sich immer weiter vom angepeilten Ziel zwischen 0 und 2 Prozent entfernt hatte. Reicht dieser Zinsschritt, um die Inflation zu zügeln? Wie die Prognose der SNB zeigt, ist dies nicht der Fall (siehe Grafik). So droht die Inflation bei unveränderter Zinspolitik gegen Ende des Prognosehorizonts wieder über die Marke von 2 Prozent zu steigen. Zwar haben die Preise der Erdölprodukte – ein wichtiger Inflationstreiber der letzten Monate – wegen der stark abflachenden Wirtschaftsdynamik zunächst kaum mehr Anstiegspotenzial, was aufgrund des sogenannten Basiseffekts schlussendlich zu einem Rückgang der entsprechenden Inflationsraten führen wird. Dies wird jedoch teilweise durch die höheren Elektrizitätspreise kompensiert. Ferner zeigt sich, dass die Inflation immer breiter abgestützt ist. Die Konsumierenden finden laufend mehr Güter und Dienstleistungen mit steigenden Preisen im Angebot. Platt ausgedrückt: Der Geist der Inflation ist aus der Flasche. Dies wird nicht zuletzt zu einem heissen Lohnherbst führen. Die in diesem Jahr erlittenen Kaufkraftverluste sollen durch höhere Nominallöhne im kommenden Jahr ausgeglichen werden. Indes wird die sich verschlechternde Konjunkturlage verhindern, dass es in der Schweiz zu einer Lohn-Preis-Spirale kommt. Die Inflation dürfte im Januar 2023 ihren Höhepunkt überschreiten und sich dann zaghaft zurückbilden.

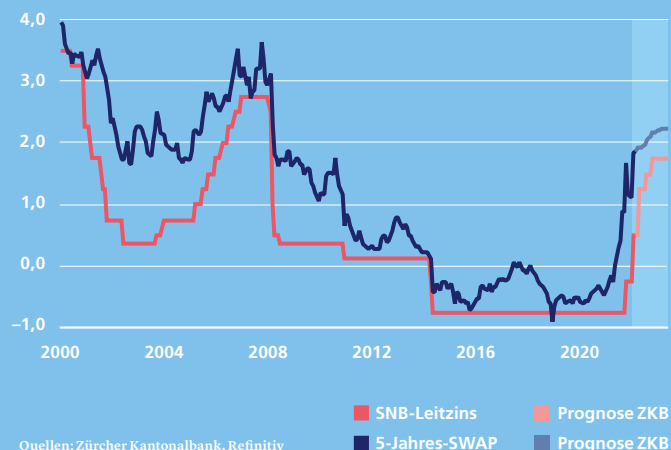
Nur temporärer Inflationsrückgang (in %)

Die bedingte Inflationsprognose (bei Leitzins 0,50%) zeigt, dass die Teuerung am Ende des Horizonts wieder über 2% steigen dürfte.



Zeitenwende im Zinsgefüge

Negativzinsen gehören der Vergangenheit an (Zinsen in %)



Zinserhöhungszyklus noch voll im Gange

Dennoch hat die SNB Handlungsbedarf, wie ihre eigene Inflationsprognose zeigt. Da sie bereits früh auf die steigenden Inflationsraten mit einer Zinserhöhung reagiert hatte, kann sie auch in Zukunft ihre angestrebte Politik der «ruhigen Hand» weiterführen. Das heisst: Im Dezember dürfte eine Erhöhung im Umfang von 75 Basispunkten erfolgen. Auch für den März 2023 rechnen wir mit einem weiteren Schritt von 50 Basispunkten, sodass der Leitzins – und somit auch der SARON – ab dem Frühjahr 2023 bei 1,75 Prozent notieren dürfte. Diese Zinserhöhungen werden die Konjunktur bremsen und auch Auswirkungen auf dem Hypothekarmarkt zeitigen.

Langfristzinsen mit wenig Potenzial

Wie die obenstehende Grafik zeigt, war die Schweizer Zinskurve in der Vergangenheit selbst bei grossen Finanzmarktverwerfungen nicht über längere Zeit hinweg invers. Sollte die SNB ihren Leitzins in etwa wie von uns prognostiziert anheben, haben die langfristigen Zinsen in der Schweiz noch ein – wenn auch nur geringes – Anstiegspotenzial. Dies wiederum heisst, dass der Zenit bei den Hypothekarzinsätzen wohl in greifbarer Nähe liegt, allerdings noch nicht erreicht ist.

2,2%

Inflation 2023

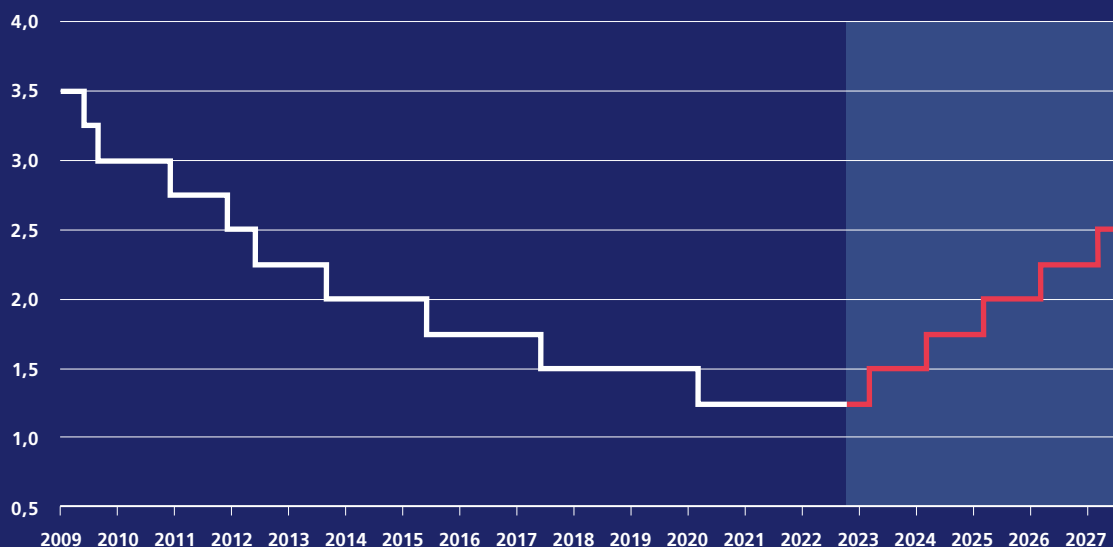
Trendumkehr beim Referenzzins: Wen es treffen wird

Der für die laufenden Mieten relevante Referenzzinssatz dürfte bereits im ersten Halbjahr 2023 steigen. Für rund die Hälfte der Schweizer Miethaushalte könnten sich dadurch die Mieten erhöhen. Auf sie kommen in den nächsten fünf Jahren Mieterhöhungen von gut 15 Prozent zu. Für Vermieter bieten die steigenden Mieten einen teilweisen Schutz gegen sinkende Preise von Renditeliegenschaften.

Von Julia Lareida und Benedikt Lennartz,
Analytics Immobilien

Erste Erhöhungen des Referenzzinssatzes zu erwarten

Referenzzinssatz mit Prognose (in %), Schweiz



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

■ Hypothekarischer Referenzzinssatz ■ Prognose

Wer die Wirtschaftsnachrichten verfolgt, liest überall von steigenden Zinsen. Die Ära der Negativzinsen ist seit September vorbei, die Zinswende wurde eingeleitet. Bisher unbeeindruckt entwickelte sich der hypothekarische Referenzzinssatz. Seit seiner Einführung 2008 ist er kontinuierlich gesunken. Er verharrt aktuell auf seinem Tiefststand von 1,25 Prozent. Wir prognostizieren allerdings auch hier eine Wende: Voraussichtlich wird der Referenzzinssatz im ersten Halbjahr 2023 erstmals steigen. Unsere Prognose zeigt zudem vier weitere Zinsschritte in den nächsten fünf Jahren. Diese haben eine direkte Auswirkung auf das Portemonnaie. Das Mietrecht gestattet es den Vermietern, deren Mietverträge einen Referenzzinssatz von 1,25 Prozent notieren, bei Anstieg des Referenzzinssatzes die Nettomieten zu erhöhen. Eine Auswertung der Mietpreisindex-Daten des Bundesamtes für Statistik (BFS) erlaubt erstmals eine Bezifferung der Mieter, die mit Mietzinssteigerungen rechnen müssen.

SARON folgt dem Anstieg der langfristigen Hypothekarzinsen

Die Zinsen der Festhypotheken, die sich mit den langfristigen Anleiherenditen bewegen, schossen bereits Anfang dieses Jahres nach oben. SARON-Hypotheken wurden von den höheren Zinskosten vorerst verschont und genossen daher grosse Beliebtheit. Seit dem Ende der Negativzinsära machen sie jedoch jede Leitzinserhöhung der Schweizerischen Nationalbank (SNB) im Gleichschritt mit. Bereits im Dezember dürfte die SNB den nächsten Zinsschritt verkünden. Der SARON-Hypothekarzinsatz wird voraussichtlich bis März 2023 auf über 2,5 Prozent steigen, das 2,5-fache seit Anfang 2022. Für eine SARON-Hypothek über 500'000 Franken resultieren Mehrausgaben von 7'500 Franken pro Jahr. Noch vor Kurzem war eine 10-jährige Festhypothek nur halb so teuer wie die zukünftige SARON-Hypothek, obwohl man für die nächste Dekade Zinssicherheit genoss.

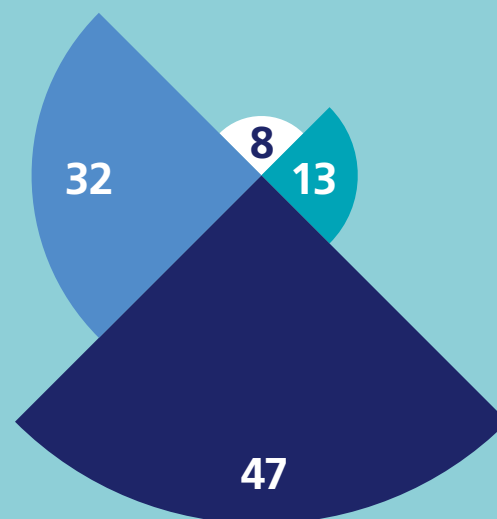
SARON-Hypotheken lösen baldige Erhöhung des Referenzzinssatzes aus

Welchen Einfluss werden die anstehenden Zinsentwicklungen auf den Durchschnittszins der Hypothekarportfolien und damit auf den Referenzzinssatz ausüben? Von der Entwicklung der langfristigen Hypothekarzinsen kommt aktuell kaum ein Impuls. Grund dafür ist, dass die meisten Hypothekarneher langfristig gebunden sind. Fast ein Drittel des bestehenden Hypothekarvolumens der Schweizer Banken hat eine Restlaufzeit von mehr als fünf Jahren. Nur wenn diese Hypotheken auslaufen oder neue Hypotheken abgeschlossen werden, greift der Effekt der Zinserhöhung der langfristigen Hypotheken. Im Gegensatz dazu haben SARON-Hypotheken einen unmittelbaren Effekt. Die SARON-Hypothek ist so konzipiert, dass ein kurzfristig finanzierter Hypothekarneher jede Erhöhung des Hypothekarzinsatzes direkt mitmacht. Aktuell ist mehr als 10 Prozent des Hypothekarvolumens der Zürcher Kantonalbank mit SARON-Hypotheken finanziert. Allein der steile Anstieg des SARON-Hypothekarzinsatzes führt daher zu einer Erhöhung des Durchschnittszinses von über 0,15 Prozentpunkten bis Frühling 2023. Somit erwarten wir den ersten Zinsschritt des Referenzzinssatzes bereits im ersten Halbjahr 2023.

Der hypothekarische Referenzzinssatz

Der hypothekarische Referenzzinssatz gilt seit September 2008 als Direktive für Mietzinsanpassungen. Er wird vierteljährlich publiziert und berechnet sich als Durchschnittszins aller ausstehenden inländischen Hypothekarforderungen von Schweizer Banken mit einem Hypovolumen von mindestens 300 Mio. Franken. Er wird auf Viertelprozentwerte gerundet. Seit seiner Einführung 2008 ist der Referenzzinssatz stetig gesunken: Ausgehend von 3,5 Prozent auf nun 1,25 Prozent. Bis zu einem Referenzzinssatz von 5 Prozent gilt: Sinkt dieser um einen Viertelprozentpunkt, kann der Mieter eine Mietzinsreduktion von rund 3 Prozent einfordern. Umgekehrt darf der Vermieter bei einem Anstieg des Referenzzinssatzes die Nettomiete erhöhen, vorausgesetzt dieser überschreitet den im Mietvertrag festgehaltenen Referenzzinssatz. In der Regel wird bei einem Mieterwechsel der vertraglich festgehaltene Referenzzinssatz dem aktuellen Wert angepasst. Gleiches geschieht bei einer eingeforderten Mietzinsenkung.

Der Grossteil der bestehenden Hypotheken läuft aktuell nicht aus



Restlaufzeit der Hypothekarportfolien der Schweizer Banken (in %)

- Bis zu 3 Monate
- 3 Monate bis 1 Jahr
- 1 Jahr bis 5 Jahre
- Über 5 Jahre

Quellen: SNB, Zürcher Kantonalbank

Langfristige Hypothekarzinsen schlagen nur langsam durch

Der Grossteil der Hypothekarneher befindet sich in laufenden Verträgen für Festhypotheken. Betroffen von dem Anstieg der langfristigen Hypothekarzinsen ist unmittelbar nur ein geringer Anteil der Eigenheimbesitzer – diejenigen, deren langfristige Hypothek ausläuft. Dies bremst den Anstieg des Durchschnittszinses der Hypothekarportfolien der Banken, zumal die langfristigen Hypothekarzinsen über die nächsten Jahre voraussichtlich nur noch leicht steigen werden.

Der Effekt, den der Anstieg der langfristigen Hypothekarzinsen auf den Durchschnittszins ausübt, hängt auch von der Zinshöhe und dem Volumen der auslaufenden Hypotheken ab. Wurden sie in einem günstigen Zinsumfeld abgeschlossen, ist der Effekt besonders gross. Zurzeit sind die auslaufenden langfristigen Hypotheken verglichen mit dem heutigen Level noch zu relativ hohen Zinssätzen in den Portfolien der Banken. Im Hypothekarportfolio der Zürcher Kantonalbank liegt der durchschnittliche Zinssatz der 10-jährigen Festhypotheken, die in den nächsten zwei Jahren auslaufen, bei über 2 Prozent. Der Zinssatz bei Refinanzierung oder Neuabschluss des gleichen Hypothekarprodukts dürfte bei leicht über 3 Prozent liegen, also nur rund einen Prozentpunkt höher. Erst in den darauffolgenden Jahren wird der Effekt deutlicher. Ein Auslaufen oder eine allfällige Refinanzierung dürfte somit in den nächsten fünf Jahren in weiteren vier Referenzzinsschritten resultieren.

Mehrheitlich institutionelle Vermieter werden Mieten erhöhen

Kommt es nun im ersten Halbjahr 2023 zum ersten Referenzzinsschritt, dürfen einige Vermieter rechtlich gesehen die Mieten erhöhen. In Zeiten hoher Leerstände hätten wahrscheinlich viele darauf verzichtet. Die angespannte Mietwohnungssituation, bedingt durch sinkende Leerstände und steigende Angebotsmieten, wird aktuell dazu führen, dass Vermieter Mietzinserhöhungen auch durchsetzen. Voraussetzung ist, dass die heutigen Mietverträge auf einem Referenzzinssatz von 1,25 Prozent notieren. Dies ist der Fall, wenn Mieter den Mietvertrag erst kürzlich neu abgeschlossen oder aber nach dem letzten Referenzzinsschritt eine Mietzinsenkung eingefordert haben. Eine Auswertung der Mietpreisindex-Daten von 2016 bis 2022 des Bundesamts für Statistik zeigt, dass viele Mieter von diesem Recht nicht Gebrauch gemacht haben. Schweizweit wurden zwischen zwei Referenzzinssatzsenkungen durchschnittlich weniger als ein Drittel aller Mietverträge nach unten angepasst. Seit der letzten Referenzzinssatzsenkung waren es bisher knapp 29 Prozent.

Ob bisherige Senkungen des Referenzzinssatzes weitergegeben wurden, hängt zusätzlich stark vom Vermieter ab. Während bei Privatvermietern im Schnitt lediglich bei 23 Prozent erfolgreich eine Senkung eingefordert wurde, waren es bei professionellen Vermietern rund 38 Prozent. Gut möglich, dass sich Mieter aufgrund der persönlichen Beziehung zu

Privatvermietern eher mit Forderungen zurückgehalten haben. Dagegen hat das Begehren eines Mieters bei professionellen Vermietern oftmals dazu geführt, dass sie die Mietzinsenkungen an all ihre Mieter weitergegeben haben. Auch aus Reputationsgründen sind institutionelle Vermieter eher unter Druck.

Knapp die Hälfte aller Mieter ist betroffen

Wie viele Mieter bei jedem erwarteten Anstieg des Referenzzinssatzes betroffen sein werden, hängt einerseits davon ab, wie oft Mietzinsenkungen in der Vergangenheit eingefordert wurden, andererseits von der Umzugshäufigkeit. Gemäss dem Umzugsreport von Homegate und der Zürcher Kantonalbank von 2020 wechselt ein Mieter im Schnitt alle 10 Jahre die Wohnung. Weiter nehmen wir an, dass ein Anteil von 30 Prozent jede Mietsenkung der vergangenen 14 Jahre eingefordert hat. Anhand dieser Informationen haben wir die Verteilung der aktuellen effektiven Referenzzinssätze geschätzt. Ein nicht unbedeutender Anteil von 16 Prozent der Mieter ist weder umgezogen noch hat er eine Mietzinsenkung eingefordert. Für diese Mieter gilt somit immer noch der Referenzzinssatz von 2008, weshalb sie in den nächsten Jahren von keiner Mieterhöhung betroffen sind. Ein weitaus grösserer Teil, namentlich 49 Prozent, ist jedoch kürzlich umgezogen oder hat alle Mietsenkungen der letzten 14 Jahre beansprucht. Diese Mieter können bereits 2023 die erste Mietzinserhöhung erwarten. Zusätzlich sind sie von allen darauffolgenden Erhöhungen der nächsten Jahre betroffen. Insgesamt ergibt sich demnach eine potenzielle Mietsteigerung von gut 15 Prozent bis 2027. Im letzten Jahr der Prognose erreichen die Referenzzinserhöhungen dann mit rund 76 Prozent eine breite Mehrheit der Mieter.

Zusätzlich zu Mietzinserhöhungen aufgrund von Referenzzinssatzänderungen sind Vermieter berechtigt, 40 Prozent der Teuerung weiterzugeben. Dies erfordert eine Anpassung des Mietvertrags und wird daher häufig gemeinsam mit Referenzzinssatzänderungen eingefordert. Dadurch könnten die effektiven Mietzinserhöhungen sogar noch höher ausfallen.

Für Mieter sind steigende Nettomieten jedoch nicht der einzige Kostenfaktor. Explodierende Energiekosten und damit höhere Nebenkosten werden das Haushaltsbudget belasten. Wer nicht weiss, auf welchem Referenzzinssatz sein Mietvertrag basiert, sollte besser nachschauen. So lassen sich negative Überraschungen verhindern.

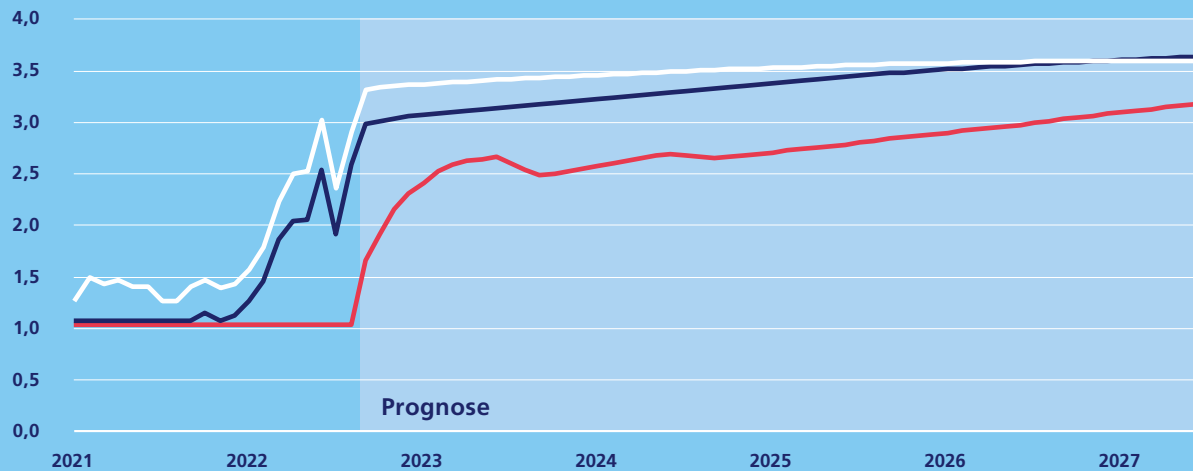
Höhere Mieten dämpfen die Abwärtsrisiken am MFH-Markt

Bei Vermietern ist die Sorge wegen allfällig sinkender Mehrfamilienhauspreise und steigender Finanzierungskosten allgegenwärtig. Durch den drohenden Wohnungsmangel können sie bei Referenzzinserhöhungen zumindest teilweise die höheren Zinskosten ihrer Liegenschaften auf die Mieter umwälzen. Dies bietet eine gewisse Entlastung. Gleichzeitig wirken die höheren Mieteinnahmen dem zu erwartenden Preisrückgang entgegen. Sie dämpfen den Wertverlust und stabilisieren damit den Markt für Renditeliegenschaften.



Steigende Hypothekarzinsen (in %)

Zinsprognosen basieren auf dem Forwardzins plus Richtmarge



Quellen: Bloomberg, Zürcher Kantonalbank

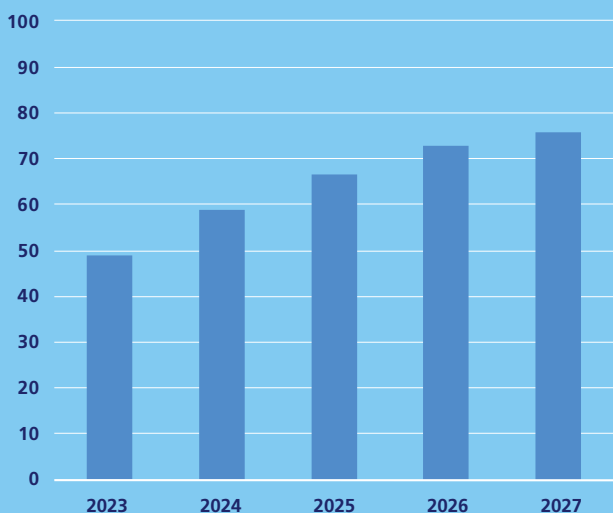
■ SARON-Hypothek

■ Festhypothek 5 Jahre

■ Festhypothek 10 Jahre

23% der Mieter profitierten bei Privatvermietern von Referenzzinssenkungen. Bei professionellen Vermietern waren es sogar **38%**

Immer mehr Mieter sind von Mietzinssteigerungen betroffen (in %)



■ Anteil von Referenzzinserhöhungen betroffener Mieter nach Jahr

Quelle: Zürcher Kantonalbank

«Im Juni geriet bei einigen Transaktionen Sand ins Getriebe»

Die Marktanalyse sieht nach der Zinswende ein deutlich abgeflachtes Preiswachstum im Immobilienmarkt. Ist das für die Akteure auf dem Markt schon wahrnehmbar? Wir haben Thomas Büscher, Leiter Immobilienverkauf, und Wischiro Keo, der Immobilientransaktionen für die Swisscanto-Anlagevehikel im Immobiliensektor begleitet, gefragt, wie sie die Veränderungen auf dem Markt wahrnehmen.

Interview: Othmar Köchle,
Bilder: Nik Hunger

Herr Büscher, Sie sind als Leiter Immobilienverkauf nahe am Markt und verkaufen laufend Immobilien. Hat die Zinswende im Käuferverhalten Spuren hinterlassen?

Thomas Büscher: Ich muss zuerst ganz kurz beschreiben, auf welchem Marktsegment wir tätig sind. Wir haben es mit Bestandesliegenschaften zu tun, also Stockwerkeigentum, Einfamilienhäuser, Mehrfamilienhäuser und Bauland, die schon länger bestehen, dazu in kleinerem Ausmass Mehrfamilienhäuser. Im Neubausegment haben wir in unserem Team keine Erfahrungen. Nun zur Frage: Anfang Jahr war am Markt noch keine Veränderung zu den letzten Jahren spürbar. Konkret: Wenn wir ein Einfamilienhaus im Wert von zirka 1,5 Millionen Franken auf den Markt brachten, verschickten wir ungefähr 75 Dokumentationen und führten vielleicht 15 Besichtigungen durch, die dann in 6 Angebote mündeten. Dieses Nachfrageverhalten hat sich stark verändert. Zwar verschicken wir immer noch zirka 50 Dokumentati-

onen, schon die Zahl der Besichtigungen hat sich aber etwa halbiert und schliesslich liegen dann noch 2 oder 3 Angebote auf dem Tisch. Manchmal auch nur ein Kaufangebot, sodass wir gar kein zweistufiges Bieterverfahren mehr durchführen und direkt den Abschluss suchen.

Sie setzen bei der Ausschreibung einen Richtpreis, der auf einer Schätzung der Bank basiert. Geraten diese Richtpreise jetzt in Bewegung?

T. B.: Wir bewerten die Immobilie und stehen als Bank auch bezüglich Finanzierung hinter diesem Wert. Die Preise brechen zwar nicht ein, mit Preisanstiegen, wie wir sie noch Anfang Jahr sahen, ist aber in naher Zukunft bei den aktuellen Hypothekarzinsen nicht zu rechnen. Wir konstatieren auch, dass wir vermehrt zweite Marktauftritte durchführen müssen. Das heisst, wir erhalten beim ersten Marktauftritt keine Kaufangebote. Dann wird häufig der Richtpreis gesenkt und erneut ausgeschrieben.



Ab wann sahen Sie erste Anzeichen für diese Trendwende?

T. B.: Das Käuferverhalten hat sich im Frühling verändert. Mit den weiteren Zinsanstiegen über den Sommer bis heute wurde es noch deutlich spürbarer. So werden in unseren Teams weniger Verkaufsdokus versandt, weniger Besichtigungstermine vereinbart. Die Auswertungen werden zwar erst Ende Jahr vorliegen, aber die tägliche Wahrnehmung lässt keine Zweifel offen.

Wie sehen die Vorstellungen auf der Verkäuferseite aus? Sehen Sie bereits Anzeichen eines verstärkten Trends, aus Immobilien auszusteigen im Privatsegment?

T. B.: Die Angebotsseite wächst im Bereich der Bestandesliegenschaften. Unsere Kundenbetreuer vermitteln uns mehr Verkaufsobjekte, und wir sehen auch, dass auf dem Markt mehr Objekte zum Kauf ausgeschrieben sind. Auch die Dauer der Ausschreibung steigt tendenziell an. Früher mussten wir im Internet

publizierte Liegenschaften vereinzelt schon nach zwei Tagen wieder löschen, weil die Besichtigungsliste voll war. Das passiert jetzt nicht mehr.

Inwiefern ist die Situation bei institutionellen Anlegern eine andere, Herr Keo? Sind diese noch bereit, in Renditeobjekte zu investieren?

Wischiro Keo: Es ist interessant, wie schnell die Märkte im Eigenheimmarkt reagieren. Bei uns im Immobilientransaktionsmarkt der institutionellen Anleger werden die Objekte ab circa 10 Millionen Franken gehandelt. Aus unserer Sicht war die Nachfrage im ersten Halbjahr bis etwa im Mai noch ungebrochen. Im Juni, als die risikolosen zehnjährigen Bundesanleihen auf bis rund 1,4 Prozent angestiegen sind, geriet bei einigen Transaktionen jedoch Sand ins Getriebe. Wir vermuten, dass die Entscheidungsgremien bei den grossen Anlegern dann teilweise intervenierten und die Strategien ab Juni neu evaluierten. Die Nachfrage nach Anlagemöglichkeiten ist aber nach wie vor gross. Im ersten Halbjahr sahen wir bei den Fonds noch kräftige Kapitalerhöhungen, und ein weiterhin hoher Anlagebedarf verlangt nach weiteren Investitionen. Im bisherigen zweiten



«Der Markt bietet jetzt zwar vermehrt Chancen auf gute Objekte, allerdings sind auch mehr Risiken und Unsicherheit im Markt.»

**Wischiro Keo,
Asset Management
Immobilien ZKB**

Wischiro Keo war von 2015 bis im Sommer 2022 für den Immobiliendienstleister JLL im Transaktionsbereich für institutionelle Immobilienanlagen tätig. Seither arbeitet er bei der Zürcher Kantonalbank im Asset Management Immobilien, wo er für Transaktionen von grossvolumigen Immobilienanlagen für die Swisscanto Anlagestiftung, die Swisscanto Immobilienfonds sowie für die Pensionskasse der ZKB verantwortlich ist.

Halbjahr sind die Käufer bei der Preisfindung aber vorsichtiger geworden.

Reagieren zum Beispiel Pensionskassen auf die neue Zinssituation? Werden Assets umgeschichtet? Und wo stehen Immobilien bei diesen Umschichtungen?

W. K.: In der Vergangenheit haben sich viele Vorsorgeeinrichtungen von den klassischen risikolosen Anlagen wie Staatsanleihen eher abgewendet und dafür die Immobilienquote erhöht, da Immobilien vergleichsweise interessante Renditen boten und dabei Stabilität vorweisen konnten. Durch die Zinsschritte könnten nun andere Anlageklassen im Vergleich zu Immobilien wieder an Attraktivität gewinnen.

Sie kaufen und verkaufen ja Renditeliegenschaften für vier Immobilien-Anlagevehikel der Swisscanto und haben ein Mandat der Pensionskasse der Zürcher Kantonalbank. Ist es in der Käuferrolle einfacher geworden?

W. K.: Bei einzelnen Investitionsoportunitäten kommen wir spürbar leichter in die zweite Bieterunde, sogar wenn wir ein Angebot abgeben, das aus unserer Sicht im ersten Halbjahr noch eher nicht gereicht hätte. Wir haben immer noch Wachstumsziele, gerade für die Anlagestiftung, die thesaurierend investiert. Der Markt bietet jetzt zwar vermehrt Chancen auf gute Objekte, allerdings sind auch mehr Risiken und Unsicherheit im Markt, die wir in der Preisfindung entsprechend berücksichtigen.

Wie sehen Sie die Entwicklung bei der Anzahl der Angebote? Merken Sie hier Veränderungen ähnlich, wie sie Thomas Büscher in seinem Marktsegment sieht?

W. K.: Das ist so. Wir haben seit dem Sommer spürbar mehr Verkaufsdossiers von Anlageimmobilien erhalten, gerade auch an peripheren Lagen. Das mahnt uns zur Vorsicht. Entsprechend selektiv gehen wir vor, wenn wir Investitionsoportunitäten für den Ankauf prüfen.

Thomas Büscher: Finanzieren Sie sich auch über Fremdkapital oder ausschliesslich durch Eigenkapital?
W. K.: Grundsätzlich investieren wir hauptsächlich Eigenkapital, das ist auch regulatorisch festgelegt. So gesehen ist der institutionelle Immobilienanlagemarkt weniger von den Fremdfinanzierungskonditionen abhängig. Wir optimieren aber die Finanzierung gegebenenfalls auch mit Fremdkapital. Wir versuchen dabei, die hohe Zinsvolatilität im Finanzierungsumfeld zu unseren Gunsten zu nutzen. Unsere Experten beobachten hierzu den Markt täglich.

T. B.: Im Gegensatz zum institutionellen Anleger wird der private Mehrfamilienhauskäufer, der mit einem hohem Fremdkapitalanteil kauft, nicht mehr bereit sein, die aktuellen Preisvorstellungen zu bezahlen.

Wie schätzen Sie die langfristigen Folgen der Zinswende ein?

T. B.: Natürlich haben steigende Zinsen einen grossen Einfluss auf den Immobilienmarkt, und es könnte längerfristig Folgen auf der Nachfrageseite geben. Die Schweiz ist jedoch attraktiv und die Einwanderung ungebrochen. Ein Eigenheim zu besitzen, ist nach wie vor ein Wunsch vieler Schweizer. Es wird deshalb aus meiner Sicht längerfristig immer eine Nachfrage geben.

W. K.: Da stimme ich zu. Zudem darf man nicht vergessen, dass der Boden ein beschränktes Gut ist und langfristig an Wert gewinnt. Boden zu besitzen, ist allein aus diesem Grund schon attraktiv.



Unsere Immobilien-Dienstleistungen

Die Zürcher Kantonalbank ist Ihre erfahrene Partnerin im Bereich Immobilien. Wir bieten Ihnen nicht nur Finanzierungsmöglichkeiten mit unseren Hypotheken, sondern unterstützen Sie auch mit umfassenden Dienstleistungen, von Verkauf über Bewertung bis zu Bautreuhand. Kontaktieren Sie uns. zkb.ch/immobilien-dienstleistungen



«Wir stellten fest, dass sich das Käuferverhalten im Frühling veränderte.»

Thomas Büscher,
Leiter Immobilien-
Verkauf ZKB

Thomas Büscher studierte an der ETH Zürich Architektur und ist ausgebildeter Immobilien-Bewerter und -Treuhand. Seit 2002 leitet er den Immobilien-Verkauf bei der Zürcher Kantonalbank und zeichnet mit seinem Team verantwortlich für den Verkauf von jährlich rund 150–200 Bestandesliegenschaften, mehrheitlich im Kanton Zürich.



Zukunft Sonnen- energie

Solarstrom soll einen wichtigen Beitrag zur Energiewende leisten. Die Energie von oben ist nachhaltig und überall verfügbar. Schaut man aber an einem nebligen Winternachmittag aus dem Fenster, stellt sich die Frage, wie wirkungsvoll Solarpanels zu dieser Jahreszeit sind. Unsere Analysen zeigen, dass die Städte keine Ausrede haben, sich bezüglich Solarenergie zurückzulehnen.

**Von Isabella Kübler,
Analytics Immobilien**

Um die Energiewende voranzutreiben und die Stromversorgung zu sichern, soll in Zukunft mehr Solarenergie für die Stromproduktion genutzt werden. Im Entwurf des Bundesgesetzes für eine sichere Stromversorgung mit erneuerbaren Energien steht, dass bis 2035 über 20 Prozent des Schweizer Stromendverbrauchs durch Solarenergie gedeckt werden soll. Allerdings ist die Zahl der Sonnenstunden im Winter gering. Die Frage, ob Solarpanels auf dem eigenen Dach empfehlenswert sind, ist berechtigt. Vor allem wenn über den Hausdächern zusätzlich eine dicke Nebelschicht hängt.

Deutlich weniger Solarstrom im Winter

Der Unterschied zwischen den Jahreszeiten ist z.T. enorm, in einigen Gemeinden wird in den Wintermonaten von Dezember bis Februar im Durchschnitt sogar 85 Prozent weniger Strom pro Quadratmeter Dachfläche produziert als im Sommer (s. Karten S. 23).

Die Gründe sind zahlreich: In der kalten Jahreszeit sind die Tage kürzer, und die Sonne steht tiefer am Himmel, d.h. der Einfallswinkel der Sonnenstrahlen ist flacher. Berge, Hügel oder Bauwerke verschatten schon früh viele Dächer. Dies führt lokal zu deutlich weniger Sonneneinstrahlung.

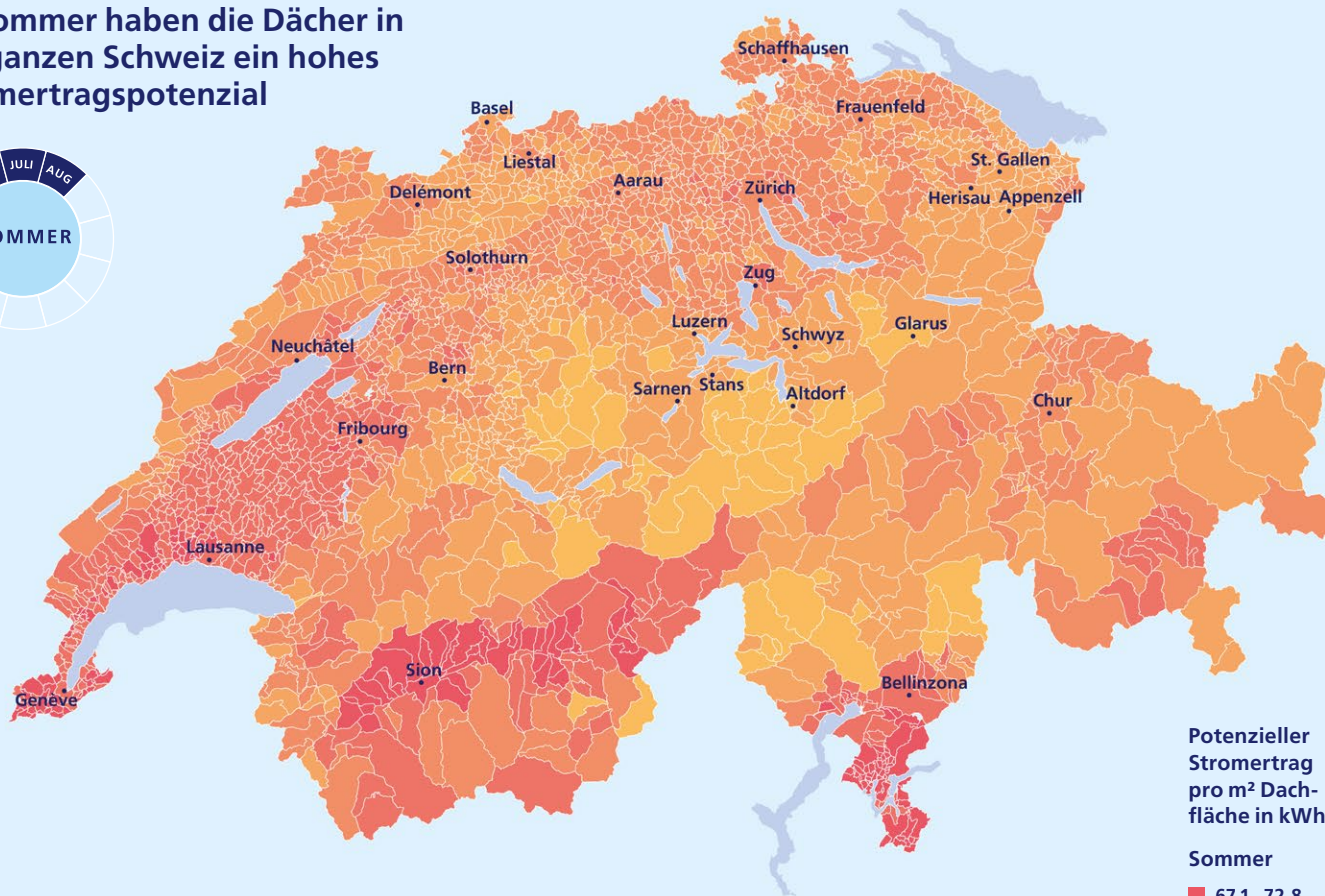
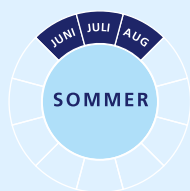
Naheliegender ist, dass die sonnenverwöhnten Kantone Waadt, Wallis, Tessin und Graubünden in den warmen wie auch in den kalten Monaten besonders hohe Stromerträge pro m² Dachfläche ermöglichen. Vor allem nach Süden ausgerichtete Hänge erhalten das ganze Jahr über viel Sonnenschein. Solche Hänge findet man z.B. im Walliser Rhonetal oder in den Gemeinden um Lausanne am Genfersee. Ähnlich wie das Wallis profitieren auch die Berggebiete des Engadins und das südliche Tessin von langanhaltenden Schönwetterlagen.

Der Kanton Zürich liegt in beiden Jahreszeiten eher im unteren Mittelfeld. Vor allem aber im Winter gehören die potenziell erzielbaren Stromerträge pro m² Dachfläche zu den tiefsten schweizweit. Viele Gebiete im Kanton sind sehr dicht bebaut, allen voran die Städte Zürich und Winterthur. Hier verschatten sich die Gebäude gegenseitig. Auch die Ausrichtung des Daches hat einen Einfluss. In den Zürichseegemeinden sind die Gebäude für eine optimale Aussicht auf den See eher nach Osten oder Westen ausgerichtet. Im Hinblick auf die Sonnenenergie wäre aber eine Orientierung nach Süden vorteilhafter. Schliesslich kommt noch der Nebel hinzu, der in gewissen Gemeinden relativ oft vorkommt. Ist dieser besonders dicht, kann der Stromertrag um fast 90 Prozent abnehmen.

Dächer in den Städten nutzen

Ausgerechnet in der Jahreszeit, in der das Licht fast den ganzen Tag brennt, die Wärmepumpe auf Hochtouren läuft und wir auch mehr Zeit vor dem Bildschirm oder beim Kochen verbringen, liefert die Sonne weniger Energie. Sind Photovoltaikanlagen in Gemeinden mit eher geringer Sonneneinstrahlung im Winter, wie z.B. in der Stadt Zürich, überhaupt sinnvoll? Wir sind der Meinung: Ja. Denn summiert man den potenziellen Stromertrag für alle geeigneten Dachflächen von Wohngebäuden pro Gemeinde, weisen vor allem die Städte hohe Werte auf (s. Karte S. 24). Die Stadt Zürich steht in diesem Fall zuoberst auf dem Podest, auch im Winter. Unsere Berechnungen zeigen, dass in der Stadt Zürich eine Dachfläche von insgesamt 2,8 km² mit Solarpanels ausgestattet werden könnte. Dies entspricht etwa 400 Fussballfeldern (s. Box auf S. 24 zur Berechnungsmethode). Im schweizweiten Gemeindevergleich ist dies bei Weitem die grösste Fläche. Die weiteren Ränge auf dem Podest

Im Sommer haben die Dächer in der ganzen Schweiz ein hohes Stromertragspotenzial

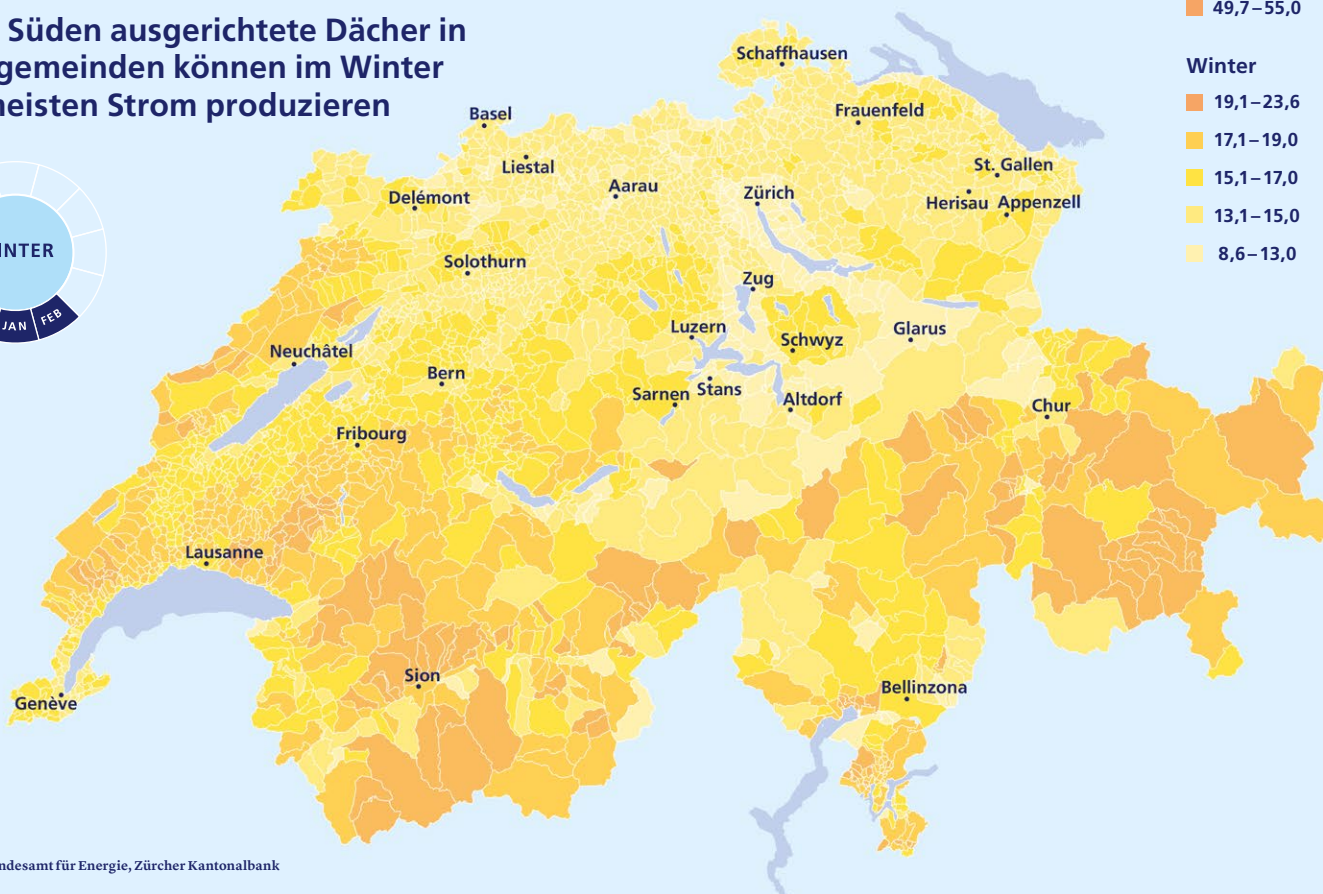


Potenzieller Stromertrag pro m² Dachfläche in kWh

Sommer

- 67,1–72,8
- 63,1–67,0
- 60,1–63,0
- 55,1–60,0
- 49,7–55,0

Nach Süden ausgerichtete Dächer in Berggemeinden können im Winter am meisten Strom produzieren



Winter

- 19,1–23,6
- 17,1–19,0
- 15,1–17,0
- 13,1–15,0
- 8,6–13,0

Die potenziellen Stromerträge in den Schweizer Städten sind sehr hoch, auch im Winter

Gesamter potenzieller Stromertrag pro Gemeinde Wintermonate in GWh

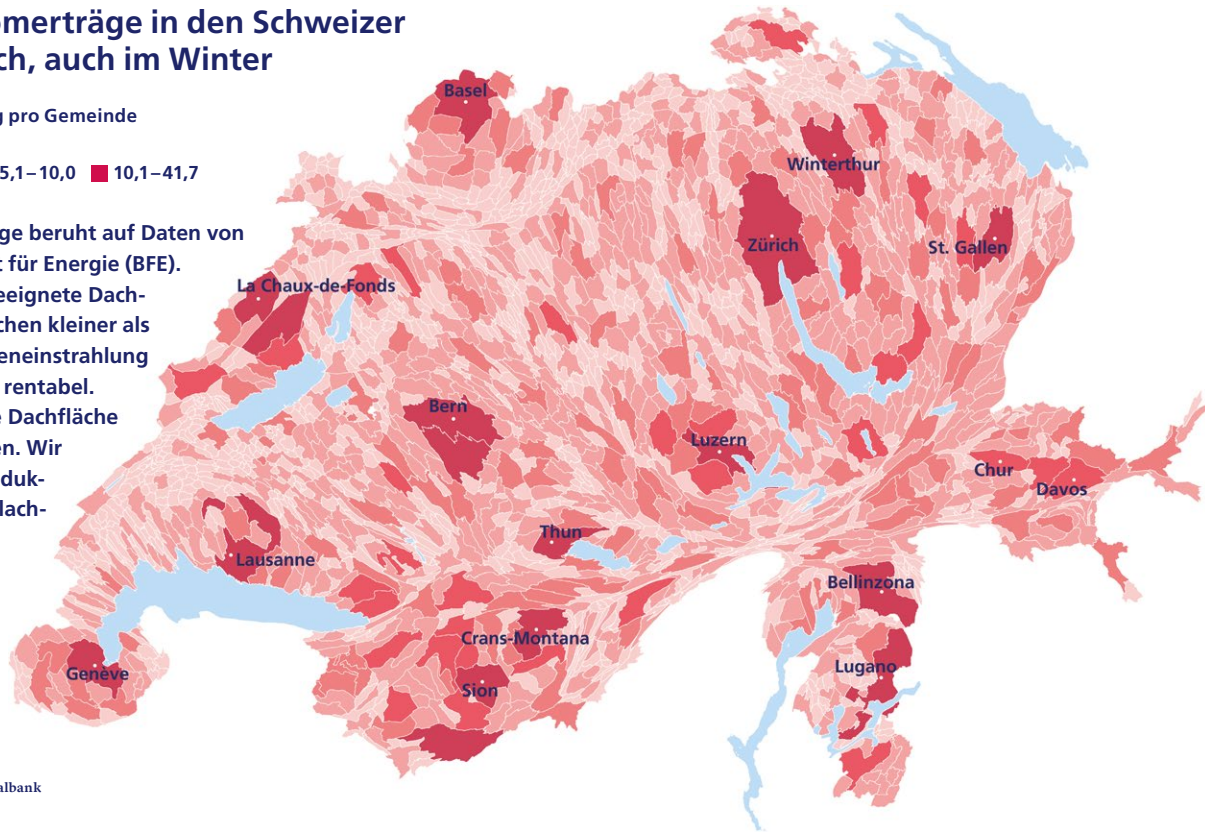
<1,1 1,1–3,0 3,1–5,0 5,1–10,0 10,1–41,7

Die Berechnung der Stromerträge beruht auf Daten von sonnendach.ch vom Bundesamt für Energie (BFE).

Für die Zerrkarte wurden nur geeignete Dachflächen berücksichtigt. Dachflächen kleiner als 10 m² oder mit sehr tiefer Sonneneinstrahlung sind ökonomisch gesehen nicht rentabel. Zudem kann oft nicht die ganze Dachfläche mit Solarpanels bestückt werden. Wir haben deshalb verschiedene Reduktionsfaktoren für Schräg- und Flachdächer angewendet.

Die Karte ist entsprechend des gesamten potenziellen Stromertrags verzerrt. Gemeinden mit gleichem Stromertrag sind gleich gross.

Quellen: Bundesamt für Energie, Zürcher Kantonalbank



die grösste Fläche. Die weiteren Ränge auf dem Podest werden von den Städten Basel mit 1,3 km² und Bern mit 1,2 km² besetzt. Auf den Dächern dieser Städte schlummert also ein enormes Solarenergiepotenzial, das genutzt werden sollte. Angesichts der grossen Bevölkerungszahl ist hier selbstverständlich auch der Stromverbrauch wesentlich höher als in den kleinen Gemeinden im Wallis oder in der Waadt. Gerade deshalb sollte man hinsichtlich der Energiewende und der Versorgungssicherheit nicht auf die Sonnenenergie aus dem Flachland verzichten. Das Stromdefizit im Winter lässt sich im Idealfall mit anderen erneuerbaren Energiequellen wie Wasser- oder Windkraft kompensieren.

Schnee und Kälte: Fluch und Segen zugleich

Bergregionen werden häufig als optimal für die Produktion von Solarstrom gehandelt. In den letzten Monaten, in denen die sichere

Stromversorgung in der Schweiz immer mehr Sorgen bereite- te, wurden zahlreiche Projekte für grossflächige Solaranlagen in den Bergen vorgeschlagen. Diese sollen dafür sorgen, dass auch im Winter genug Strom produziert werden kann. Wie in den Karten auf S. 23 ersichtlich, haben die Berggemeinden tatsächlich die höchsten potenziellen Stromerträge pro m² Dachfläche im Winter. Die Luft ist hier dünner, und die dadurch intensivere Einstrahlung wird zusätzlich noch durch vom Schnee auf die Anlage zurückreflektierte Strahlung erhöht. Andererseits ist der Stromertrag von schneebedeckten Solarpanels gleich null, und das Gewicht der Schneedecke kann die Photovoltaikanlage beschädigen. Es gibt verschiedene Möglichkeiten, die Solarpanels vom Schnee zu befreien, z.B. mit der richtigen Neigung oder einem Schneefang. Diese Aspekte müssen aber beim Bau berücksichtigt werden.

Verteilung der Bevölkerung nach Höhenstufen in %

Im Kanton Zürich wohnen die meisten Personen unter 500 m ü. M., im Kanton Graubünden hingegen wohnt mehr als 40% der Bevölkerung über 1'000 m ü. M.



Quellen: Gebäude- und Wohnungsstatistik (BFS), Swisstopo, Zürcher Kantonalbank

Solarenergie

Je höher die Wohnlage, desto tiefer die Temperaturen

Durchschnittliche Temperatur in den Wintermonaten in verschiedenen Höhenlagen (m ü. M.)

Piz Corvatsch,
Messstation
3294m
-9,6 °C

Samedan, 1721m, -7,9 °C

Klosters, 1205m, -2,8 °C

Bauma, 640m, 1,0 °C

Zürich, 408m, 2,1 °C

Quellen: Bundesamt für Energie, Zürcher Kantonalbank

Auch die Kälte bringt Vor- und Nachteile mit sich. Wie ein Vergleich zwischen den Kantonen Zürich und Graubünden in der Grafik S. 24 unten zeigt, wohnen im Bergkanton Graubünden die meisten Personen in höheren Lagen. Mit zunehmender Höhe und abnehmendem Druck nimmt die Lufttemperatur ab. Die Kälte ist für Solarpanels ein Vorteil: Bei tiefen Temperaturen ist der Wirkungsgrad von Photovoltaikanlagen höher, es kann also mehr Strom produziert werden. Andererseits bedeutet die höhere Lage auch, dass mehr geheizt werden muss. Der Unterschied zwischen Aussen- und Innentemperatur kann über eine längere Zeit sehr gross sein. Die Heizung muss mehr leisten. Hier ist also die Versorgungssicherheit bezüglich Strom gerade auch hinsichtlich des Heizbedarfs sehr wichtig, zumal nicht nur die Wärmepumpen, sondern auch Öl- und Gasheizungen bei einem Stromausfall nicht mehr funktionieren.

Vereinfachter Zugang zu Photovoltaik

Bund und Kantone haben in den letzten Monaten verschiedene Massnahmen ergriffen, um den Bau von Photovoltaikanlagen zu fördern. Seit Juni 2022 müssen schweizweit Solarpanels auf Flachdächern nicht mehr bewilligt werden. Sie unterliegen nur noch dem Meldeverfahren. Auch der Kanton Zürich will die Wende möglichst schnell vorantreiben. Seit dem 1. September 2022 müssen Neubauten einen Teil ihres Strombedarfs selbst erzeugen, was in der Regel über Solarpanels erfolgen dürfte. Unsere Analysen unterstreichen, dass Photovoltaikanlagen auch in Gebieten sinnvoll sind, die im Winter nicht tagtäglich die Sonne sehen. Wer heute in dichte Nebelschwaden schaut, dem sei zudem gesagt, dass die Zahl der Nebeltage im Raum Zürich in den letzten fünfzig Jahren dank der besseren Luftqualität um 20 Prozent abgenommen hat. Mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien sollten die Wintermonate noch sonniger werden, auch im Kanton Zürich.

Erfahren Sie, wo schon Photovoltaikanlagen vorhanden sind

Bislang lag die Schweiz bezüglich der Nutzung von Sonnenenergie im Vergleich zu Ländern wie den Niederlanden oder Deutschland in einem Dornröschenschlaf. Die aktuelle geopolitische Weltlage und der drohende Strommangel haben uns ein böses Erwachen beschert. Neue Massnahmen werden ergriffen, um den Bau möglichst vieler Photovoltaikanlagen zu fördern. Spielen Sie auch mit dem Gedanken, Solarpanels auf Ihrem Dach zu bauen, und möchten Sie erfahren, ob Ihre Nachbarn bereits Erfahrungen mit Photovoltaikanlagen haben? Schauen Sie in unserer neuen [interaktiven Kartenapplikation](#), wo bereits Photovoltaikanlagen vorhanden sind und ob Ihr Dach dafür geeignet ist.



Heisses Pflaster im Kanton Zürich

So schön ein später Sonnenuntergang an einem lauen Sommerabend in naturnaher Umgebung sein kann, in versiegelten Häuserschluchten wird der Wärmeineffekt angesichts des Klimawandels mit zunehmenden Hitzetagen und Tropennächten zum immer grösseren Problem. Hoffen wir für den nahenden Winter noch, dass wir nicht frieren müssen, drohen uns im nächsten Sommer schon wieder Schweissausbrüche. Und das nicht nur in den Städten. Lösungen liegen auf der Hand. Wir sollten sie rasch angehen.

Von Jörn Schellenberg,
Analytics Immobilien

Ein Sommertag mitten in Zürich. Geregnet hat es lange nicht mehr. Die Sonne scheint unerbittlich auf den überwiegend versiegelten Turbinenplatz. Der Betonboden soll an die industrielle Vergangenheit erinnern. An diesem Tag erinnert er an einen Glutofen, umgeben von einem Ensemble aus Hotel-, Wohn- und Gewerbebauten, die die gespeicherte Wärme lange abstrahlen. Frischluft strömt kaum noch ein. Spärlich verteilte Bäume spenden nur unzureichend Schatten. Menschen sucht man auf den vielen Sitzgelegenheiten vergeblich, verweilen will hier an diesem Sommertag niemand mehr.

Um der Überhitzung auf den Grund zu gehen und geeignete Lösungsstrategien zu erarbeiten, hat der Kanton Zürich ein flächendeckendes Klimamodell entwickelt. Das Resultat zeigt kleinräumig anhand der vorherrschenden Bodenbedeckung die von einer durchschnittlichen Person gefühlte Temperatur während einer typischen hochsommerlichen Wetterlage um 14 Uhr¹.

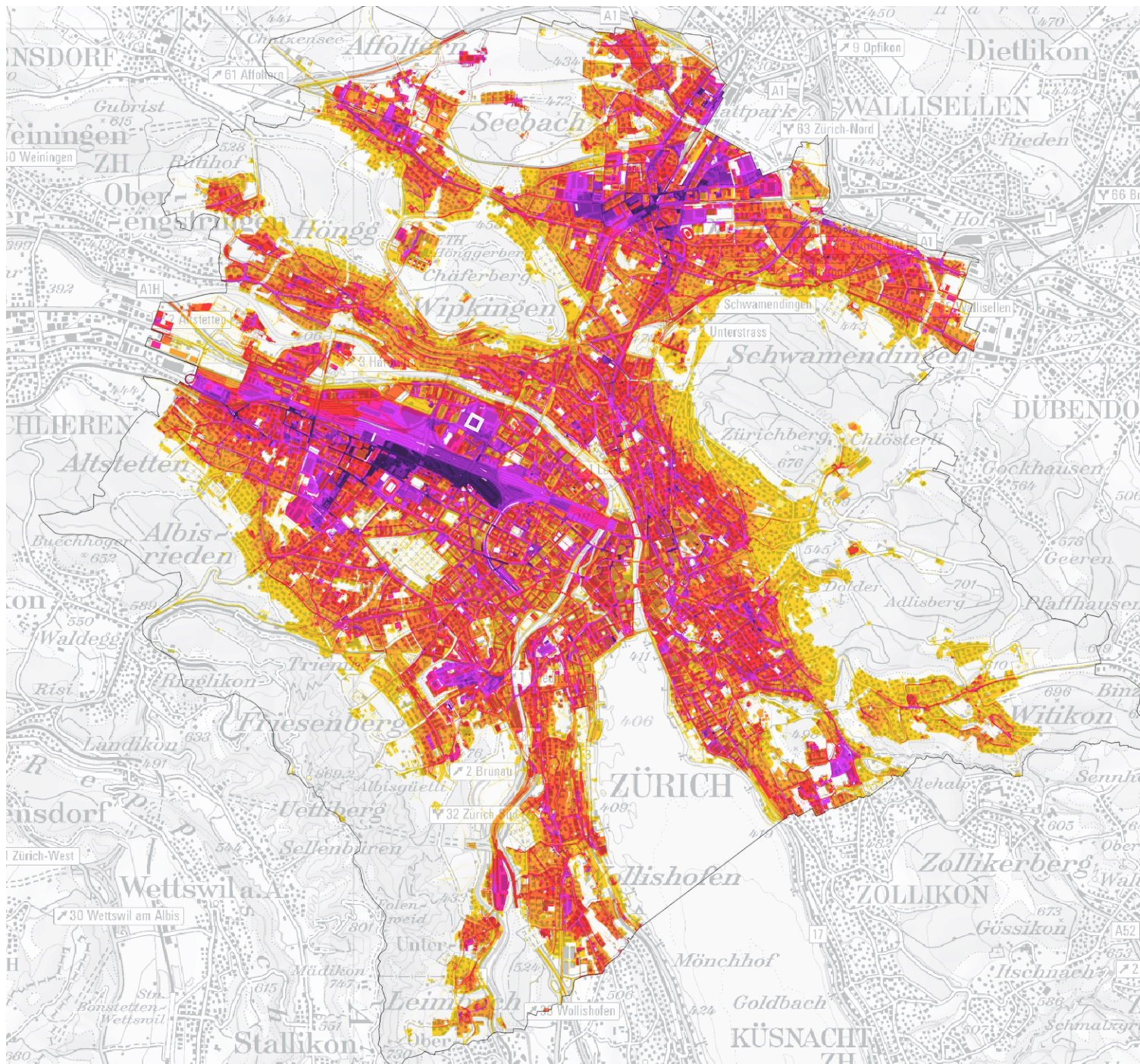
¹ Die Klimamodelldaten weisen die Physiologisch Äquivalente Temperatur (PET) aus. Die PET beschreibt das thermische Empfinden einer «Standardperson» mit einer mittleren thermischen Empfindlichkeit. Für das thermische Empfinden sind vor allem Lufttemperatur, Luftfeuchte, Windgeschwindigkeit und die direkte Sonneneinstrahlung ausschlaggebend. Die empfundene Temperatur kann daher deutlich von der gemessenen Temperatur abweichen.

Wärmeinseln: deutliche Temperaturunterschiede in den Siedlungen

Insbesondere die dicht besiedelten und hochgradig versiegelten Siedlungsbereiche mit geringem Grünflächenanteil sorgen für rote Köpfe. Der Sonne besonders stark ausgesetzte Stein-, Beton- und Asphaltflächen können sich im Sommer rasch auf über 60 °C aufheizen, und sie kühlen nur sehr langsam wieder ab. Damit bewirken sie auch in der Umgebung sehr hohe Lufttemperaturen. Städte erwärmen sich mit ihrer hohen baulichen Dichte in der Regel stärker als Dörfer auf dem Land. Aber selbst innerhalb der Städte gibt es markante Unterschiede. So zeigt in der Stadt Zürich das Gebiet rund um die Hardbrücke mit den von dunklem Kies umgebenen Gleisanlagen um den Güterbahnhof deutliche Überhitzungserscheinungen, die bis in die Wohngebiete am Hardplatz reichen (s. Karte S. 27). Empfundene Nachmittagstemperaturen um 40 °C und mehr sind hier keineswegs ungewöhnlich, während die mittags bis abends besonders stark besonnten Hänge des nach Südwesten orientierten Zürichbergs mit ihrer gemässigten Bebauung und besseren Durchgrünung deutlich angenehmere Temperaturen aufweisen. In den Siedlungsbereichen am oberen Sonnenberg in Hottlingen (Kreis 7) liegt der entsprechende Wert um die 32 °C.

Erträgliche Temperaturen sind entscheidend für die Aufenthaltsqualität der Bewohner und schlussendlich für die Attraktivität der Wohnlage. Sind die Hitzeinseln weitgehend unbewohnt, oder sind sie der Lebensmittelpunkt für einen Grossteil der Bevölkerung? Das kantonale Klimamodell zeigt in Verbindung mit adressscharfen Bevölkerungsdaten, in welchen Gemeinden die Situation besonders angespannt ist. Für Zürich und Winterthur haben wir die von der Bevölkerung durchschnittlich wahrgenommene Temperatur detaillierter auf Kreisebene ausgewertet (s. Karte S. 28). In der Stadt Zürich haben die Wohnlagen in den Kreisen 9 (Altstetten, Albisrieden) und 4 (Aussersihl) die höchste Temperatur. Auch der Kreis 5, der sich in den letzten Jahren mit seinen zahlreichen Neubauten von einem Industrie- zu einem veritablen Wohnquartier gewandelt hat, gehört zu den heissesten Kreisen Zürichs. Die beschriebene Situation am Turbinenplatz ist hier somit keine Einzelercheinung.

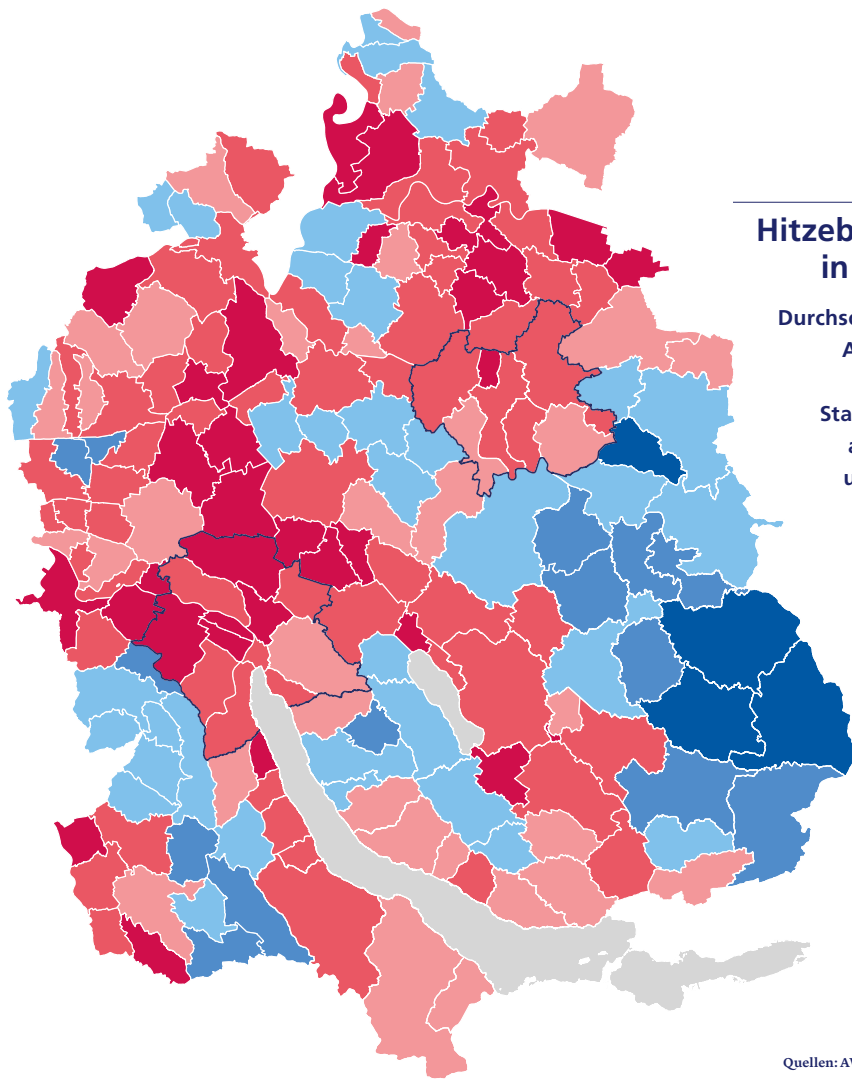
Zu wenig Grün fördert Hitzestress



Wärmebelastung im Siedlungsraum, 14 Uhr (von einer durchschnittlichen Person im Hochsommer empfundene Temperatur)



Quellen: AWEL Kanton Zürich, Zürcher Kantonalbank



Hitzebelastung nicht nur in den Städten gross

Durchschnittlich wahrgenommene Aussentemperatur an einem Sommertag (14 Uhr) an den Standorten der Wohngebäude auf Gemeindeebene (Zürich und Winterthur Stadtkreise) in Grad Celsius

- 36,1–36,7
- 35,6–36,0
- 35,1–35,5
- 34,1–35,0
- 33,1–34,0
- 32,0–33,0

Quellen: AWEL Kanton Zürich, Zürcher Kantonalbank

Gartenstadt Winterthur fast so heiss wie Zürich

Vergleichen wir die Städte Zürich und Winterthur, so schneidet letztere mit 35,6 °C vs. 36 °C nur leicht besser ab. Dies, obwohl Winterthur nach dem Leitbild der Gartenstadt grossen Wert auf Grün- und Waldflächen, innerstädtische Parks, Vorgärten und Pünnten legt. Zürich steht im Vergleich relativ gut da, weil die Stadt aufgrund ihrer Topographie von einer natürlichen Klimaanlage profitiert: In der Nacht strömt über die bewaldeten Hänge des Zürich- und des Uetlibergs beidseits kühle Luft ein. Die Stadt legt grosses Augenmerk auf Bewahrung dieser Frischluftkanäle bei der Neubautätigkeit. Angenehmere Temperaturen in der Nacht sorgen nicht nur für einen besseren Schlaf, sondern machen hochsommerliche Wetterlagen auch am Tag erträglicher. Die unmittelbaren Nachbargemeinden Schlieren, Wallisellen (beide 36,7 °C), Rümlang (36,4 °C) und Opfikon (36,3 °C) wärmen sich stärker auf als die Limmatstadt.

Sonnige Goldküste leicht kühler als Pfnüselküste

Werfen wir einen Blick auf die Gemeinden, in denen sich die Bewohner immerhin mit einem Sprung in den Zürichsee abkühlen können, fällt auf, dass die Nachmittagstemperaturen an der von der Abendsonne verwöhnten Goldküste etwas angenehmer sind als am gegenüberliegenden Ufer. Am rechten Ufer stechen das von Feldern und Wäldern umsäumte Zumikon (33,9 °C), Küsnacht (34,8 °C) mit seinem dicht bewaldeten Tobel sowie Erlenbach (34,9 °C) als Oasen der Erholung hervor. Beim beliebten Vergleich der Gold- mit der Pfnüselküste muss man fairerweise sagen, dass letztere am Abend

früher beginnt, sich abzukühlen, während das Abendessen am rechten Ufer eher mal von der Terrasse in die Innenräume verlegt werden muss.

Niedrigste Temperaturen im Zürcher Oberland, Hitzestress im Weinland

Die angenehmsten Sommertemperaturen im gesamten Kanton finden sich in den höher gelegenen Landgemeinden des Zürcher Oberlandes (Fischenthal, Bäretswil, Bauma) mit gefühlten Durchschnittstemperaturen in den Wohngebieten zwischen 32 °C und 33 °C. Fällt der Vorteil der Höhenlage weg, herrscht jedoch selbst auf dem Land zum Teil ein beachtlicher Hitzestress. So werden beispielsweise in Marthalen, Volken, Altikon und Ellikon an der Thur im Mittel von der Bevölkerung wahrgenommene Temperaturen von über 36 °C erreicht. Im Weinland scheint die Sonne bekanntlich besonders lang, was sich in den kompakten Ortschaften bis in den nächsten Tag auswirkt.

Was tun?

Nicht zuletzt in Bezug auf den Klimawandel ist in den letzten Jahrzehnten die Erkenntnis gereift, dass die weitere Zersiedelung in die Fläche auf Kosten der natürlichen Landschaft minimiert werden muss. Die künftige Entwicklung soll vor allem innerhalb der bestehenden Siedlungsbereiche stattfinden. Selbst wenn Verdich-



Zielkonflikt zwischen Siedlungsverdichtung und Hitzebelastung: Weniger versiegelte Böden und Pflanzen im Siedlungsraum vermindern die Überhitzung.

tung mit den klimatisch besten Baumaterialien (z.B. helle Farben, wenig graue Energie) geschieht, ist sie mit Versiegelung zulasten von Grünflächen und Frischluftschneisen verbunden. Die Herausforderung liegt darin, möglichst viel Grünraum in den Städten zu erhalten. Dazu können beispielsweise die forcierte Begrünung von Dächern und Fassaden sowie der vermehrte Einsatz von Rasengittersteinen auf Terrassen beitragen. Auch für oberirdisch abgestellte Autos sind Rasengittersteine klimatisch vorteilhafter als gänzlich versiegelte Flächen. Zudem sollten Grünflächen möglichst wenig mit unterirdischen Gebäuden (z.B. Tiefgaragen) unterbaut werden, damit auch schattenspendende Laubbäume gepflanzt und genügend gross werden können. Vegetation sorgt nicht nur für zusätzlichen Schatten, sondern auch dafür, dass das Wasser im Boden gespeichert wird und nicht direkt in die Kanalisation verloren geht. Mit ihrem allmählichen Verdunsten des gespeicherten Wassers bewirken Pflanzen einen zusätzlichen Kühleffekt. Auf dem eingangs beschriebenen Turbinenplatz versucht die Stadt seit letztem Sommer, sich genau diesen Effekt durch eine künstlich erzeugte Nebelwolke zunutze zu machen.

Obwohl der grösste Handlungsbedarf in den Städten liegt, können selbst Einfamilienhaus-siedlungen auf dem Land mit naturnahen Gärten und dem Verzicht auf Steingärten einen wertvollen Beitrag für das Mikroklima leisten. Mit mehr Grün und Blau anstelle von Grau lässt sich die Überhitzung in den Siedlungen mindern und damit nicht nur die Aufenthaltsqualität in unserem Umfeld entscheidend verbessern, sondern auch der Wert unserer Liegen-

schaften stützen. Schon heute können in den besonders betroffenen Gebieten viele an Sommernachmittagen und -abenden ihre Balkone und Terrassen nicht mehr nutzen, geschweige denn nachts gut schlafen. Die Wohnpräferenzen werden sich daher perspektivisch ändern. Wir haben es längst nicht mehr nur mit ein bis zwei heissen Wochen in den Sommerferien zu tun. Die Hitzeperioden werden länger und intensiver. Gelingt es uns nicht, die Hitzebelastung von Gebäuden zu verringern, werden diese unter Preisdruck geraten. Wir werden sie zudem vermehrt von innen kühlen müssen. Wer hat dafür die Energie?



Wie fühlen sich die Sommernachmittage und -nächte bei Ihnen an? Erfahren Sie in unserer neuen interaktiven Kartenapplikation, auf welchem heissem Pflaster Sie leben.



Impressum

Herausgeberin

Analytics Immobilien
Zürcher Kantonalbank

Redaktion

Othmar Köchle

Art Direction

Marke & Kreation
Zürcher Kantonalbank

Gestaltung

JoosWolfangel
Winterthur

Druck

Druckerei Albisrieden
Zürich

Cover-Illustration

Maria Salvatore

Illustrationen

S. 4, 24, 25, 29 JoosWolfangel /
Johannes Joos

Fotos

S. 2 Keystone / Walter Bieri
S. 7 Getty Images / Claudiad
S. 18-21 Nik Hunger
S. 31 Keystone / Christian Beutler

Auflage

7'500 Exemplare

Erscheint

½-jährlich

Kontakt

medien@zkb.ch

Abonnement

zkb.ch/immobilienpublikationen
oder 0844 843 823

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, welche die Zürcher Kantonalbank zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig hielt.

Alle Berechnungen wurden mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden – weder ausdrücklich noch stillschweigend.

Die Zürcher Kantonalbank lehnt diesbezüglich jegliche Haftungsansprüche ab.



In Zukunft mehr *Spielraum.* Dank Ihrer neuen Hypothek.

Reden Sie mit uns. Zum Beispiel über unsere vorausschauende Beratung und den Zinsbonus bei nachhaltigen Renovationen.



Zürcher
Kantonalbank