

**Zeitschrift:** Wohnen  
**Herausgeber:** Wohnbaugenossenschaften Schweiz; Verband der gemeinnützigen Wohnbauträger  
**Band:** 90 (2015)  
**Heft:** 3: Küche

**Artikel:** Der Spielraum schrumpft  
**Autor:** Zulliger, Jürg  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-594235>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 06.01.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

Sinkender Referenzzinssatz führt nicht immer zu Mietzinsabschlägen

# DER SPIELRAUM SCHRUMPF



Bild: shutterstock / Alexander Rathis

In der Schweiz sind die Mieten direkt an die Entwicklung der Hypothekarzinsen gekoppelt. Das gilt auch im gemeinnützigen Wohnungsbau, der das Prinzip der reinen Kostenmiete umsetzt. Der Spielraum für weitere Mietzinsabschläge ist allerdings begrenzt, weil andere Kostenfaktoren zunehmend Gewicht erhalten.

Von Jürg Zulliger

Seit dem Entscheid der Schweizerischen Nationalbank (SNB) vom Januar, den Euro-Mindestkurs gegenüber dem Franken aufzuheben und die Leitzinsen noch weiter in den negativen Bereich zu senken, hat sich die Zinslandschaft in der Schweiz stark verändert. Je nachdem, wie eine Bank oder ein anderer Darlehensgeber Hypotheken refinanziert, sind die Folgen unterschiedlich. Einzelne Anbieter offerieren Wohnbaufinanzierungen zu historisch günstigen Zinssätzen. So konnten im Januar zehnjährige Festhypotheken teilweise zu Zinsen von weniger als einem Prozent abgeschlossen werden; das gleiche gilt nach wie vor für Libor-Hypotheken. Auch Lebensversicherungen oder Pensionskassen suchen mangels

sicherer Anlagealternativen wieder Anlagen in Schweizer Hypotheken. Über solche Institute oder über die Emissionszentrale für gemeinnützige Wohnbauträger (EGW) sind derzeit langfristige Hypotheken zu äusserst attraktiven Konditionen erhältlich.

## Grosse Zinsunterschiede

Giampiero Brundia von der Hypotheken Börse AG sagt dazu: «Die Diskrepanzen zwischen günstigen und teuren Angeboten waren kaum je so gross wie heute. Nun lohnt es sich mehr denn je, verschiedene Varianten und Angebote sorgfältig zu prüfen.» Wohnbaugenossenschaften, die in den letzten Jahren eine ausgewogene Strategie verfolgt haben, fahren laut dem Experten gut: «Wir haben in den letzten Jahren stets empfohlen, einen Mix mit einem angemessenen Anteil Libor-Hypotheken zu wählen.» Mit einem gemischten Kreditportfolio mit sowohl Libor- als auch Festhypotheken sei heute eine durchschnittliche Verzinsung von rund 1,6 Prozent ohne Weiteres möglich.

Doch in der Praxis ist die Streuung relativ gross. Weil der Trend zu tiefen Zinsen bisweilen auch von Unsicherheiten und Zinsanstiegen geprägt war, suchten Wohnbaugenossenschaften und andere Schuldner in der Vergangenheit

### **Sinkt der Referenzzinssatz weiter, dürfte die Mietzinskalkulation noch einigen Bauträgern Kopfzerbrechen bereiten.**

immer wieder die Sicherheit von Festhypotheken. Die Folge: Wer noch Tranchen à 3 oder 3,5 Prozent abgeschlossen hat, muss heute eine höhere Durchschnittsverzinsung in Kauf nehmen.

### **Referenzzinssatz könnte weiter sinken**

Zugleich wächst der Druck, das tiefe Zinsniveau sukzessive durch Mietzinssenkungen weiterzugeben. Der offizielle Referenzzinssatz des Bundesamtes für Wohnungswesen (BWO) liegt derzeit bei 2 Prozent. Es ist aber sehr gut möglich, dass der Satz noch dieses Jahr auf 1,75 Prozent fallen könnte (siehe Kasten «Referenzzinssatz»). Setzt sich die Geldpolitik in diesem Rahmen fort, wäre sogar ein Referenzzins von 1,5 Prozent denkbar. Remo Montanari vom Büro für Wohnbauförderung der Stadt Zürich hält dazu fest: «Ich gehe davon aus, dass die allermeisten Baugenossenschaften bei den Banken als gute Schuldner gelten und ihre Wohnbauten zu sehr guten Konditionen finanzieren können.»

Offiziell gibt es dazu keine Statistik, aber nach der Einschätzung von Remo Montanari sind die meisten gemeinnützigen Bauträger derzeit in der Lage, ihr Fremdkapital zu Zinsen von durchschnittlich sogar unter 2 Prozent zu beschaffen. Eine Senkung des Referenzzinses auf 1,75 Prozent würde nach seiner Kenntnis kaum zu Problemen führen. «Der durch das Kostenmodell der Stadt Zürich gegebene Spielraum würde wohl enger», sagt Remo Montanari, «Probleme grundsätzlicher Art sehe ich aber noch keine.»

### **Verschiebung von Kapital- zu Unterhaltskosten**

Dabei ist zu beachten, dass das Mietzinsreglement der Stadt Zürich neben den Finanzierungskosten noch eine zweite, derzeit sogar wichtigere Kostenkomponente enthält: Auf dem Gebäudeversicherungswert der Häuser wird eine Betriebsquote von jährlich 3,25 Prozent belastet. Sie dient im Wesentlichen zur Finanzierung der laufenden Kosten für Betrieb, Verwaltung und Unterhalt. Dieses Kostenmodell gilt für alle von der Stadt geförderten Baugenossenschaften, es wird aber über den Raum Zürich hinaus öfters als Richtschnur für die Kostenmiete verwendet (siehe Kasten «Mietzinse nach OR», Seite 24).

Es ist wichtig zu wissen, dass die Kapitalkosten, also die Zinsen, in der gesamten Mietzins-

summe tendenziell zurückgegangen sind, während die Kosten für Unterhalt, Erneuerung und Betrieb eher gestiegen sind. Die Gebäudeversicherungswerte folgen der Teuerung und können bei Anpassungen zu grösseren Sprüngen führen. Eine Anpassung des Gebäudeversicherungswertes bei einer Quote von 3,25 Prozent fällt mehr ins Gewicht als eine Zinsänderung auf den Anlagekosten. Remo Montanari bestätigt denn auch, dass es seitens der Baugenossenschaften eher Fragen zu diesem Aspekt gibt. In ganz bestimmten Fällen ist es durchaus möglich, dass der durch die Kostenmiete gesteckte Rahmen nicht ausreicht, um die effektiven Kosten zu decken. Eine Zeitlang konnte dies noch durch «Finanzierungsgewinne» wettgemacht werden, doch in diesem Punkt wird der Spielraum zusehends enger.

### **Weitere Mietzinssenkungen nicht immer möglich**

Auch Peter Schmid, Präsident des Regionalverbands Wohnbaugenossenschaften Zürich, betont diesen Punkt: «Die Unterhaltskosten der Genossenschaften sind eher gestiegen.» Schliesslich seien die Ansprüche an eine Wohnung höher, und der grössere Aufwand – besonders bei Mieterwechseln – habe Folgen für die Kosten im Unterhalt und in der Erneuerung. De facto komme es vor, dass die effektiven Kosten über der Quote nach dem Kostenmodell liegen. Peter Schmid meint, dass eine rasche Entwicklung des BWO-Referenzzinssatzes auf 1,5 Prozent Folgen haben könnte: «Wir gehen davon aus, dass unter solchen Umständen nicht mehr alle Baugenossenschaften die Mieten senken könnten und von einer Ausnameregulierung Gebrauch machen müssten.»

Das Mietzinsreglement der Stadt Zürich sieht vor, dass von der Kalkulation der höchstzulässigen Miete abgewichen werden kann, wenn die effektiven Kosten höher liegen. Das bestätigt Remo Montanari vom Zürcher Büro für Wohnbauförderung: «Das ist tatsächlich möglich. Die Baugenossenschaft muss dann allerdings den Nachweis über ihre Kosten führen können.» Auch bei den Zinsen oder Kapitalkosten sieht eine Bestimmung vor, dass höhere Kosten allenfalls weitergegeben werden können. Eine Baugenossenschaft hat nämlich die Wahl, die Finanzierungskosten entweder auf Basis des Referenzzinssatzes pauschal einfließen zu lassen oder sich auf ihre

## **REFERENZZINSSATZ DÜRFTE BALD SINKEN**

Anfang März informierte das Bundesamt für Wohnungswesen, dass der hypothekarische Referenzzinssatz bei 2 Prozent bleibt. Der Referenzzinssatz wird quartalsweise erhoben und kaufmännisch auf Viertelprozente gerundet; deshalb erfolgt ein Abschlag auf 1,75 Prozent erst, wenn der Durchschnittszinssatz 1,88 Prozent unterschreitet. Dieser Wert wurde nur hauchdünn verfehlt – der per Ende 2014 ermittelte Zinssatz sank gegenüber dem Vorquartal von 1,92 auf 1,89 Prozent. Man kann also wohl damit rechnen, dass der Referenzzinssatz per Juni auf 1,75 Prozent fällt.

effektiven Zinskosten zu berufen. Ein Beispiel: Wenn der Bauträger noch Festhypotheken zu 2,5 oder 3 Prozent abgeschlossen hat, darf bei der Mietzinsberechnung ein höherer Satz als der aktuelle Referenzzins von 2 Prozent eingesetzt werden.

Enger wird der Spielraum für Genossenschaften, die Einsparungen bei den Zinskosten an die Mieterschaft weitergeben, die also beispielsweise bei einem früheren Referenzzinssatz von 3 Prozent nur einen Zins von 2,5 Pro-

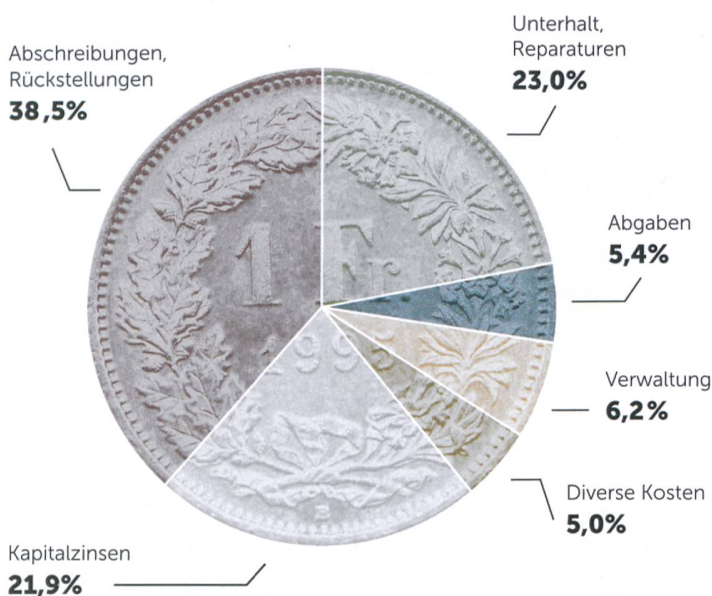
zent in der Kalkulation einsetzen. Die Weitergabe solcher Einsparungen dürfte mit weiter sinkenden Zinssätzen immer schwieriger werden. «Diese Spanne wird zusehends enger, wenn die Zinsen noch weiter fallen. Denn bei vielen Genossenschaften drücken früher abgeschlossene Festhypotheken oder EGW-Anleihen mit längeren Laufzeiten die Durchschnittskosten nach oben», stellt Peter Schmid fest.

### Mieten nicht zu tief ansetzen

Ein anderes Kapitel sind diejenigen Baugenossenschaften mit älteren bestehenden Liegenschaften, die die höchst zulässigen Mieten nicht ausschöpfen. Etwas vereinfacht gesagt: Wenn die Mieten über Jahre zu tief angesetzt sind, geht dies zulasten der Rückstellungen und der Einlagen in den Erneuerungsfonds. Wenn dann später grössere Sanierungen anstehen, führt dies bei der Mietzinsgestaltung zu beträchtlichen Sprüngen. Eine Baugenossenschaft muss daher immer abwägen, wie sie allfällige Einsparungen bei den Hypothekarzinsen konkret einsetzen will – ist es besser, die Mieten tief zu halten, oder ist es klüger, höhere Rückstellungen im Hinblick auf anstehende Sanierungen oder spätere Ersatzneubauten zu tätigen?

Völlig offen ist derzeit, was geschieht, wenn dereinst einmal die Hypothekarzinsen wieder ansteigen sollten. Weil der Referenzzinssatz des BWO als Durchschnitt aller Hypothekenträger reagiert, ist nicht auszuschliessen, dass die zulässigen Anpassungen mit der wahren Kostensituation nicht Schritt halten können. «Das wäre allerdings ein vorsorgliches Klagen, das jetzt nicht begründet scheint», findet Remo Montanari. Um die Risiken in Schach zu halten, wäre es nach seiner Meinung sicher eine Überlegung wert, einen Teil der Finanzierung im jetzigen Tiefzinsumfeld mit fest verzinslichen Hypotheken abzusichern. ■

## DER MIETFRANKEN



Währendem der Anteil der Zinskosten an der Mietzinssumme seit Jahren abnimmt, steigen die Betriebskosten; im Bild die Zahlen der Zürcher Baugenossenschaften von 2012.

## MIETZINSE NACH OBLIGATIONENRECHT (OR)

Für alle Genossenschaften, die nicht einer behördlichen Kontrolle (gemäss Art. 253b, Abs. 3 OR) unterstehen, wie zum Beispiel durch die Stadt Zürich oder das Bundesamt für Wohnungswesen (BWO), gilt das Mietrecht gemäss OR. Bei der Mietzinsgestaltung spielen dabei verschiedene Faktoren eine Rolle, etwa die Verzinsung von Fremd- und Eigenkapital mit dem aktuell gültigen Referenzzinssatz, die Teuerung auf dem risikotragenden Kapital (Eigenkapital), die übrigen Kostensteigerungen für Unterhalt und öffentliche Abgaben und allenfalls wertvermehrnde Investitionen. Nach OR kann jeder Mieter gemäss den gesetzli-

chen Überwälzungssätzen eine Mietzinsreduktion verlangen, wenn der Referenzzins sinkt. Fällt dieser Zinssatz dieses Jahr von 2 auf 1,75 Prozent, müssten die Mieten um 2,91 Prozent sinken.

Die Vermieter können hingegen die Teuerung auf dem Eigenkapital sowie die Kostensteigerung für Unterhalt und öffentliche Abgaben gegenrechnen. Die Verrechnung von wertvermehrenden Investitionen mit einer Mietzinsenkung oder -erhöhung ist hingegen nicht zu empfehlen und sollte separat abgerechnet beziehungsweise verrechnet werden. «Vor allem kleinere Genossenschaften sind gut beraten,

die entsprechenden Grundlagen zu kennen und zu wissen, mit welchem Zinssatz die aktuelle Miete gerechnet ist», sagt Hans-Ulrich Reichling, Geschäftsführer der Baugenossenschaft Zürichsee. Er leitet zusammen mit Fabiano Marchica vom Rechtsdienst Wohnbaugenossenschaften Schweiz den Kurs «Mietzinskalkulation bei gemeinnützigen Bauträgern». Einwandfreie Grundlagen und eine einwandfreie Kalkulation seien entscheidend – denn falls die Mieten über Jahre nicht kostendeckend festgesetzt werden, könnte sich dies später bei anstehenden grösseren Investitionen und Sanierungen rächen.