

Kantonales Steueramt Zürich
Zürich

Analyse der Entwicklung der Liegenschaftswerte 2009 – 2020

Schlussbericht
Zürich, 3. September 2021



| | |
|----------------|---|
| Projektnummer | 100111.0211 |
| Auftraggeber | Kantonales Steueramt Zürich Bändliweg 21 8090 Zürich |
| Kontaktperson | Urs Mattenberger urs.mattenberger@ksta.zh.ch Davide Colombi davide.colombi@ksta.zh.ch |
| Bearbeitung | Wüest Partner AG Alte Börse Bleicherweg 5 8001 Zürich Schweiz T +41 44 289 90 00 wuestpartner.com |
| Projektleitung | Dr. Reto Frey |
| Bearbeitung | Dr. Reto Frey Dr. Ronny Haase Jacqueline Schweizer Ines von der Ohe |
| Zeitraum | April – September 2021 |

Wüest Partner ist ein unabhängiges und inhabergeführtes Beratungsunternehmen. Seit 1985 schaffen wir als neutrale Experten erstklassige Entscheidungsgrundlagen für professionelle Immobilienakteure. Mit einem breiten Leistungsangebot – bestehend aus Beratung, Bewertung, Daten, Applikationen, Publikationen und Bildung – begleiten wir unsere Kundinnen und Kunden im In- und Ausland. Unser Wissen schafft Transparenz und ebnet neue Wege für die Weiterentwicklung der Immobilienwirtschaft.

Mit einem rund 280-köpfigen, interdisziplinären Beraterteam verfügt das Unternehmen über eine hohe Kompetenz und langjährige Erfahrung. Die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter stammen aus den Disziplinen Ökonomie, Architektur, Informatik, Ingenieurwesen sowie Sozial- und Naturwissenschaften. Die in Zürich, Genf, Bern, Lugano, Frankfurt am Main, Berlin, Hamburg, München, Düsseldorf und Paris stationierten Beraterteams werden von einem internationalen Netzwerk von Partnerfirmen und regional gut verankerten Fachpersonen ergänzt.

Für Kontinuität, Nachhaltigkeit und Unabhängigkeit der Unternehmensleistungen bürgen die 23 Partner, die zugleich Eigentümer der Wüest Partner AG sind: Andreas Ammann, Andreas Bleisch, Jan Bärthel, Patrick Schnorf, Mario Grubemann, Patrik Schmid, Gino Fiorentin, Stefan Meier, Hervé Froidevaux, Ronny Haase, Pascal Marazzi-de Lima, Andreas Keller, Karsten Jungk, Ivan Anton, Fabio Guerra, Alain Chaney, Christine Eugster, Matthias Weber, Jörg Lamster, John-Guy Park, Julia Selberherr, Daniel Meister und Andreas Pörschke.

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Einleitung | 5 |
| 1.1 | Ausgangslage | 5 |
| 1.2 | Ziel des Projektes | 5 |
| 2 | Bauland und Wohnbaukosten | 5 |
| 2.1 | Einleitung | 5 |
| 2.2 | Landwerte | 7 |
| 2.3 | Baukosten | 9 |
| 3 | Verkehrs- und Mietwerte | 10 |
| 3.1 | Transaktionspreisindizes | 10 |
| 3.2 | Räume mit hoher Dichte | 14 |
| 3.3 | Mietwerte | 14 |
| 4 | Basiszinssatz | 17 |
| 5 | Prognose | 19 |
| 5.1 | Einleitung und Prognosen | 19 |
| 5.2 | Einfamilienhäuser | 20 |
| 5.3 | Eigentumswohnungen | 20 |
| 5.4 | Mietwohnungen | 21 |
| 6 | Empfehlungen | 21 |
| 6.1 | Empfehlungen für das heutiges Modell | 21 |
| 6.2 | Empfehlungen für ein angepasstes Modell | 22 |
| 6.3 | Vorgehensvorschlag | 23 |
| 7 | Disclaimer | 26 |

Management Summary

Analyse

Der Verkehrswert einer Liegenschaft bestimmt sich gemäss Weisung 2009 im Wesentlichen aus dem Landwert und dem Gebäudewert. Die Baulandpreise haben sich im Kanton Zürich im Zeitraum von 2009 mit Beginn der Gültigkeit der Weisung 2009 bis Ende 2020 mehr als verdoppelt. Beim Gebäudewert wird ein Anstieg von 4,6 Prozent festgestellt. Damit sind die beiden fundamentalen Steuergrössen der Weisung 2009 angestiegen.

Eine zusammenfassende Analyse der Situation auf dem Immobilienmarkt erlaubt folgende Feststellungen:

- Die Verkehrswerte von Einfamilienhäusern sind seit dem Inkrafttreten der Weisung 2009 im gesamten Kanton Zürich im Mittel um über 50 Prozent gestiegen.
- Bei den Eigentumswohnungen beträgt der Anstieg beinahe 70 Prozent.
- Die Entwicklung der Mieten von Mietwohnungen war im Gegensatz dazu viel moderater und betrug 15 Prozent.
- Bei den vermieteten Einfamilienhäusern kam es in einzelnen Regionen sogar zu einem leichten Rückgang, beispielweise betrug dieser -5 Prozent in der Region Zimmerberg.

Die Reduktion des Basiszinssatzes im gesamten Kanton um rund ein Drittel ergibt einen Anstieg der damit berechneten Liegenschaftenwerte bei den Mehrfamilienhäusern um 50 Prozent. Bei den Geschäftshäusern ergibt sich eine Aufwertung von 40 Prozent durch die festgestellte Reduktion des Basiszinssatzes um 29 Prozent.

Wüest Partner prognostiziert bei den Einfamilienhäusern einen Anstieg des Verkehrswertes bis 2025 um 8,0 Prozent und bei den Eigentumswohnungen um 5,4 Prozent. Bei den Mietwohnungen muss voraussichtlich ein leichter Preisrückgang von -1,2 Prozent bis 2025 in Kauf genommen werden.

Empfehlungen

Beim bestehenden System der Weisung 2009 sollten die fundamentalen Parameter

- Landwerte
 - Baukostenindex
 - Basiszinssatz
 - Bebauungsabschlag
- aktualisiert werden.

Ein nachhaltiger Schritt in die Zukunft könnte jedoch mit einem gegenüber der Weisung 2009 verfeinerten System getan werden:

- Die Baulandpreise sollten parzellenscharf neu berechnet werden.
- Die bauliche Dichte (Ausnützung) sollte angemessen berücksichtigt werden.
- Die Einteilung der Lageklassen sollte überprüft und wo nötig angepasst werden.
- Der Basiszinssatz sollte räumlich differenziert werden.

Ein entsprechender Vorgehensvorschlag ist am Ende dieses Berichtes aufgeführt. Dieses Vorgehen wurde von Wüest Partner in den letzten drei Jahren erfolgreich in den Kantonen Luzern, Basel-Landschaft und Solothurn umgesetzt.

1 Einleitung

1.1 Ausgangslage

Der Regierungsrat des Kantons Zürich hat beschlossen, für den Kanton Zürich eine Überprüfung der Liegenschaftenwerte durchzuführen. Dabei soll durch einen externen Sachverständigen die Entwicklung der Liegenschaftenwerte zwischen 2009 und 2020 im Kanton Zürich analysiert werden. Die aktuelle «Weisung des Regierungsrates an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (Weisung 2009)» stammt aus dem Jahr 2009 und bildet seither die Basis für die steuerliche Bewertung von Liegenschaften im Kanton Zürich. Sie regelt die formelmässig-schematische Bewertung sowohl des Eigenmiet- wie auch des Vermögenssteuerwertes.

1.2 Ziel des Projektes

Der Bericht soll die Veränderung der Verkehrswerte von Bauland, Einfamilienhäusern, Wohnungen im Stockwerkeigentum, Mehrfamilienhäusern und Geschäftsliegenschaften räumlich differenziert für die Jahre 2009 bis 2020 aufzeigen. Dabei ist auch eine Prognose für die nächsten fünf Jahre und eine Einschätzung der Auswirkungen der Corona-Pandemie gefordert. Handlungsempfehlungen in Bezug auf die Steuer- und Eigenmietwerte runden den Bericht ab. Dabei soll nicht nur auf Marktthemen eingegangen werden, sondern auch auf die Möglichkeiten einer Modernisierung der aktuellen Methodik.

2 Bauland und Wohnbaukosten

2.1 Einleitung

In den folgenden Auswertungen werden die Entwicklung der Transaktionspreisindez und der Marktwerte seit dem Inkrafttreten der «Weisung des Regierungsrates an die Steuerbehörden über die Bewertung von Liegenschaften und die Festsetzung der Eigenmietwerte ab Steuerperiode 2009 (Weisung 2009)» dargestellt. Die entsprechenden Abbildungen starten jeweils mit dem 4. Quartal 2008, das am 31.12.2008 endet. Dabei nimmt der Wert am 1.1.2009 den Indexwert 100 an und die Entwicklung wird bis und mit dem 31.12.2020 dargestellt.

Die Darstellung in den Regionen erfolgt auf der Stufe «MS-Regionen». Diese Einteilung ist aus immobilienökonomischer Sicht sinnvoller als die Einteilung in die politisch gewachsenen Bezirke. So sind die Gemeinden, die an die Stadt Zürich grenzen, viel stärker von dieser beeinflusst, als durch ihre Zugehörigkeit zu ihrem entsprechenden Bezirk. Verdeutlicht wird dies anhand der beiden folgenden Karten.

Die drei Bezirke Uster, Pfäffikon und Hinwil werden mehrheitlich in der MS-Region Zürcher Oberland zusammengefasst. Die MS-Regionen¹ wurden vom Bundesamt für Statistik (BFS) etabliert und finden in der Marktberichterstattung von Wüest Partner seit deren Einführung für die räumliche Einteilung zwischen Gemeinden und Kanton Verwendung. Diese Räume dienen als Grundlage für regionale oder räumliche Analysen. Dem liegt die Idee zugrunde, dass sich viele Menschen mehrheitlich innerhalb dieser MS-Regionen bewegen und entsprechend immobilienökonomisch in hohem Masse einheitlich betrachtet werden können.

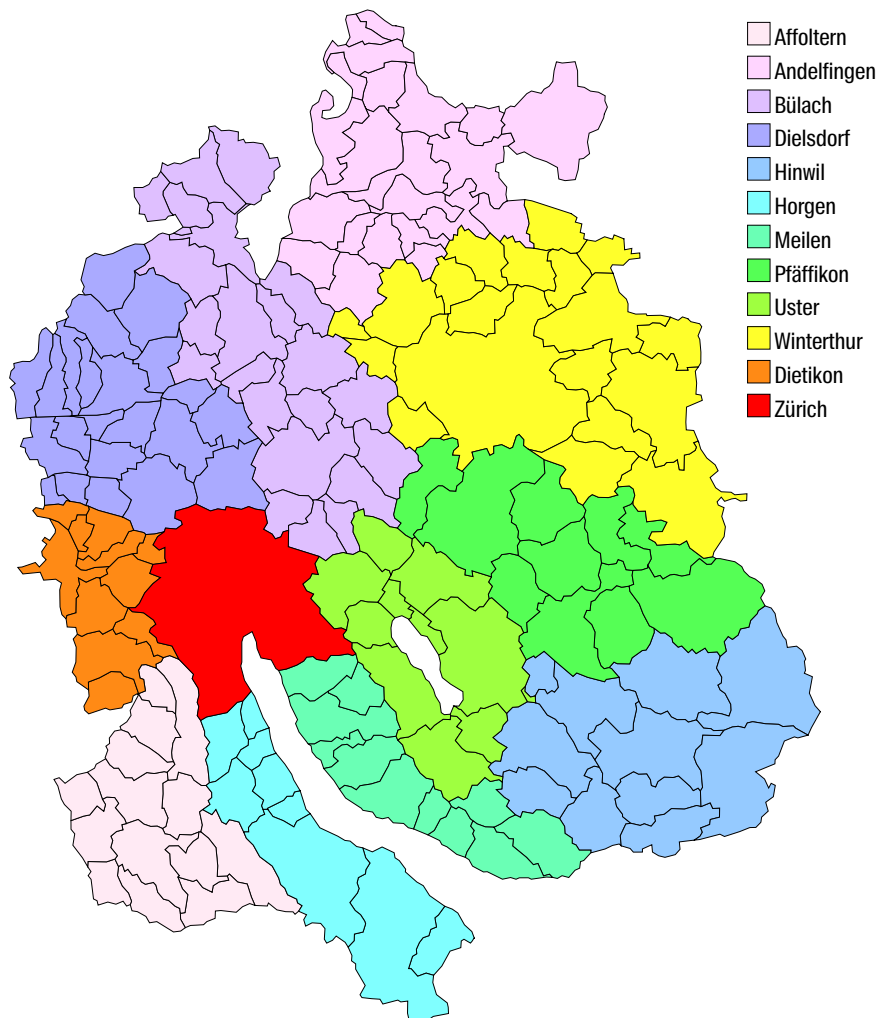


Abbildung 1
Bezirke des Kantons Zürich

¹ «mobilité-spatial» – Modell, vgl. Schuler/Joye, Die Raumgliederung der Schweiz, BFS, Bern 1994

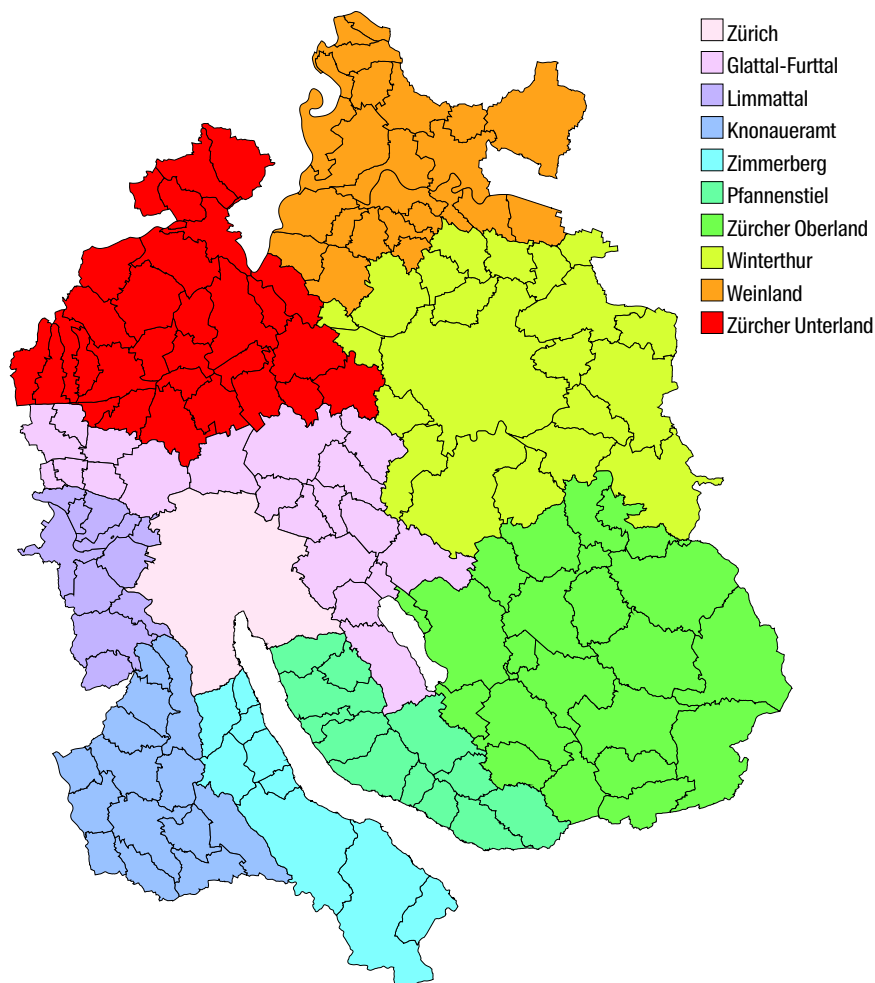


Abbildung 2
MS-Regionen des Kantons
Zürich

2.2 Landwerte

Die Berechnung der Landwerte in den Lageklassen der Gemeinden erfolgte für die Weisung 2009 auf der Basis des Mittelwertes des Baulandpreises des Statistischen Amtes des Kantons Zürich. Die Differenzierung auf die Gemeinden und die Lageklassen erfolgte über eine kantonale Preislandschaft, die mittels der Marktwerte von Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen bzw. der Mietmieten in Mehrfamilienhäusern und Geschäftshäusern berechnet wurde. Bei der Konsultation der publizierten Baulandpreise des Statistischen Amtes kann festgestellt werden, dass die Anzahl der Transaktionen von Bauland im Laufe der vergangenen Jahre kontinuierlich abnahm. So waren im Jahr 2007 und 2008 rund 1350 Transaktionen von Bauland zu beobachten², die für die Berechnung der Landwerte die Basis für die Weisung 2009 bildeten. Im aktuellen Jahr 2020 werden vom Statistischen Amt gerade noch 209 Fälle gemeldet³. Dies bedeutet eine Reduktion der Anzahl der relevanten Datenpunkte um rund 85 Prozent. Die wenigen noch auf den Markt kommenden unüberbauten Baulandparzellen liegen ausserdem an wenig privilegierten Lagen mit unterdurchschnittlicher Lagequalität. Der «offizielle» mittlere Baulandpreis, basierend auf derartigen Transaktionen, ist deshalb nicht dafür geeignet, die Preisentwicklung von Bauland abzubilden. Die

² https://www.web.statistik.zh.ch/cms_bodenpreise/bom.php?bfs=999

³ <https://www.zh.ch/de/planen-bauen/raumplanung/immobilienmarkt.html>

immer kleiner werdende und nicht-repräsentative Datengrundlage macht ein Preismodell mit direkter Berechnung von Baulandpreisen unsinnig.

Eine Alternative findet sich jedoch in der indirekten Berechnung von Baulandpreisen. Die etablierte Methode ist in der Immobilienökonomie die Residualwertmethode. Dabei werden vom gesamten Marktwert einer Liegenschaft (Gebäude und Bauland) die Baukosten subtrahiert. Der so berechnete Wert (Residuum) entspricht anschliessend dem Baulandpreis. Der Marktwert der Liegenschaft wiederum wird mit der hedonischen Schätzmethode bestimmt, die auf den direkt beobachteten Transaktionspreisen beruht und Eigenschaften wie Grösse, Lage, Zustand und Standard des Gebäudes sowie die Landfläche berücksichtigt⁴.

Die dabei von Wüest Partner in die Berechnung einbezogenen Transaktionen werden von der Seite des Käufers bzw. des jeweiligen Finanzinstitutes der entsprechenden Liegenschaft in den Datenpool geliefert. Der Preis bildet somit die Zahlungsbereitschaft für die nachmalige Nutzung des konkreten Objektes ab. Es erfolgt keine Änderung der Nutzung z.B. von einem Einfamilienhaus zu einem Mehrfamilienhaus mit entsprechend höherer Ausnützung und Wert. Wird eine Parzelle verkauft, die eine höhere Ausnützung zulässt und ist der höhere Preis vom Finanzdienstleister auch gesichert, so wird ein eigentliches Bauprojekt z.B. für ein Mehrfamilienhaus finanziert. Eine Transaktion dieser Art findet somit keinen Eingang in den hier dargestellten Datenpool.

Beispielhaft wird die Entwicklung der so berechneten Baulandpreise für ein mittleres Einfamilienhaus im Kanton Zürich als Index in der folgenden Abbildung dargestellt.

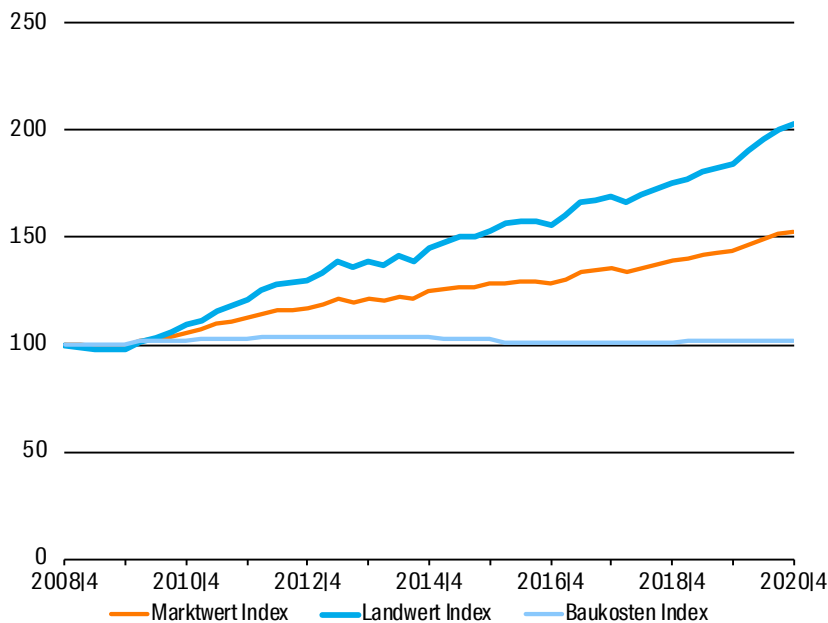


Abbildung 3
Entwicklung des Marktwertes, Landwertes und der Baukosten im Kanton Zürich für ein mittleres Einfamilienhaus Index 4. Quartal 2008 = 100
Quelle: Wüest Partner

Der Anstieg der mit dieser Residualwertmethode bestimmten Marktwerte für Bauland von Einfamilienhäusern ist im betrachteten Zeitraum im Kanton Zürich um 103 Prozent angestiegen.

⁴ Im Jahr 2020 wurden rund 1500 Transaktionen von Einfamilienhäusern für die Berechnung des Baulandpreises beigezogen.

Zur Illustration kann die Entwicklung der Marktwerte auch in absoluten Zahlen für ein mittleres Einfamilienhaus im Kanton Zürich schematisch dargestellt werden. Dabei erfolgt eine Aufteilung des Liegenschaftswertes in Baukosten und den zugehörigen Landwert. Zu Beginn des dargestellten Zeitraumes machte der Landanteil die Hälfte (50,6 Prozent) des Gesamtwertes der Liegenschaft aus. Dieser Anteil stieg im Verlauf der weiteren Jahre kontinuierlich bis auf 67,2 Prozent an. Am Ende der betrachteten Periode wird der Wert einer Liegenschaft also zu mehr als Zweidrittel durch den Landwert bestimmt. Somit ist das Land der Haupttreiber der Preisentwicklung und die Anpassungen sollten sich hauptsächlich auf diesen Aspekt der Weisung konzentrieren.

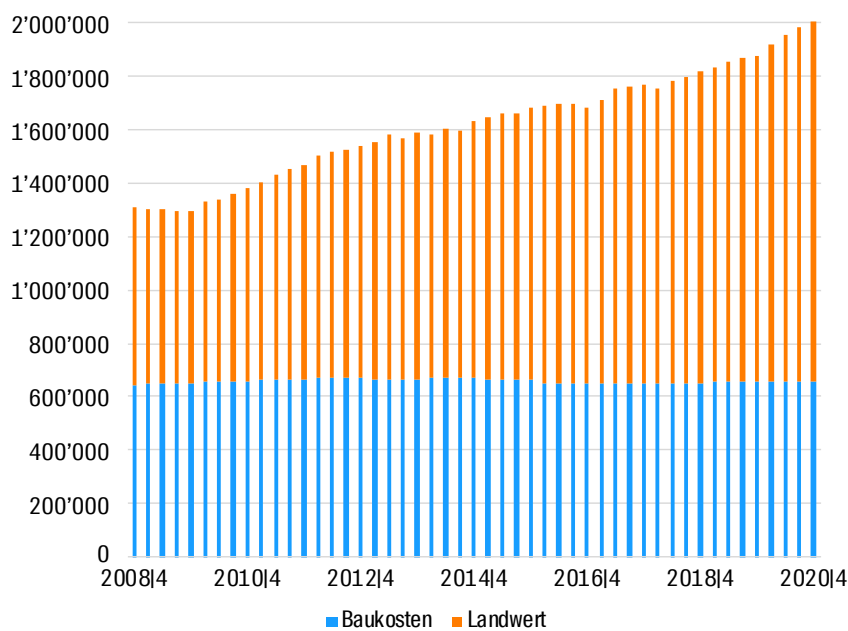


Abbildung 4
Entwicklung der Marktwerte für ein mittleres Einfamilienhaus im Kanton Zürich differenziert nach Baukosten und Landwert
Quelle: Wüest Partner

2.3 Baukosten

Ein weiterer Parameter der Weisung 2009 sind die Wohnbaukosten. Dieser Wert wird in der Randziffer 31 mit 1000 Prozent angegeben. Dabei findet der Gebäudeversicherungsindex der «GVZ Gebäudeversicherung Kanton Zürich» Verwendung. Für das Jahr 2020 wird dieser Wert von der Direktion der GVZ auf 1025 Punkte festgelegt, also um 2,5 Prozent höher als in der Weisung 2009. Die Basis für den Gebäudeversicherungsindex bildet der Zürcher Index der Wohnbaupreise (ZIW) von «Statistik Stadt Zürich». Dieser wird zurzeit revidiert und ab dem kommenden Jahr anhand einer neuen Methode berechnet. Neu bildet die Baupreiserhebung des Bundesamtes für Statistik (BFS) die Basis für die Berechnung des ZIW. Die vom BFS im Grossraum Zürich erhobenen Preise stammen im Wesentlichen aus Verträgen, die von Januar bis April effektiv abgeschlossen wurden. Der somit letzte Stand per April 2020 mit der der Weisung 2009 zugrunde liegenden Methode beläuft sich auf 1045,6.⁵ Der Index stieg in der betrachteten Zeitperiode um moderate 1,8 Prozent, allerdings legt die Weisung 2009 einen Wert von 1000

⁵ <https://www.stadt-zuerich.ch/prd/de/index/statistik/themen/bauen-wohnen/wohnbaupreise/zuercher-index-der-wohnbaupreise.html>

Prozent fest und damit ist eine Zunahme der Baukosten von rund 4,6 Prozent festzustellen.

Die festgestellten grossen Preissteigerungen im Segment der Eigenheime sind entsprechend nicht auf eine Zunahme der Baukosten zurückzuführen, sondern beruhen hauptsächlich auf einer Steigerung des Wertes, der dem Bauland zugerechnet wird.

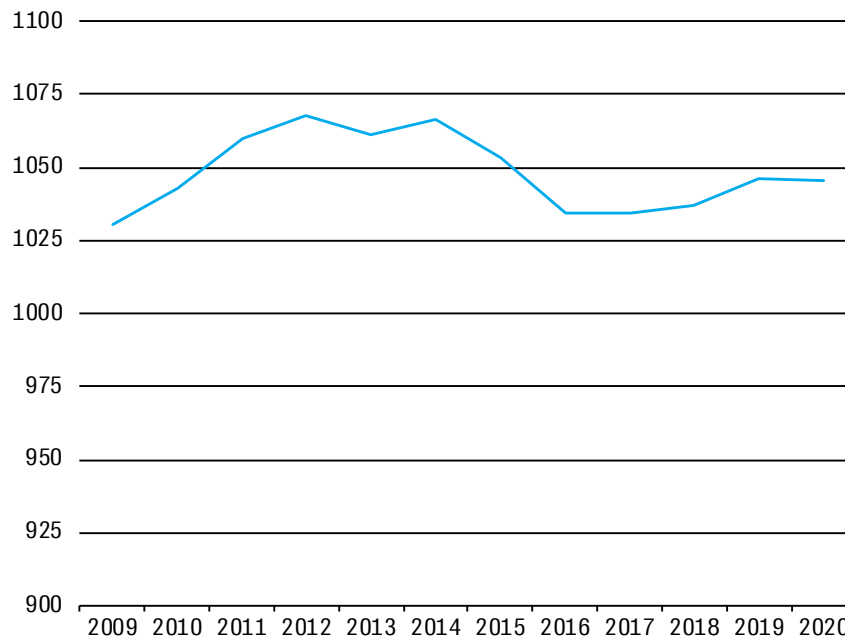


Abbildung 5
Entwicklung des Zürcher Index der Wohnbaupreise
Index 01.04.1939 = 100
Quelle: Statistik Stadt Zürich

Der im letzten Jahr festgestellte Preisanstieg bei den Rohstoffen dürfte eher von einer Unterbrechung der Lieferketten infolge der Corona-Pandemie verursacht worden sein als von einem langfristigen Trend. Wüest Partner geht davon aus, dass die Werte sich in Kürze wieder auf das langjährige Mittel zubewegen werden.

3 Verkehrs- und Mietwerte

3.1 Transaktionspreisindizes

Preisindizes haben zum Ziel, Preisveränderungen über die Zeit zu messen. Da Immobilien relativ heterogene Güter sind, kann eine unverzerrte Preismessung nicht über einen einfachen Durchschnitt erfolgen, weil sich eine qualitative Veränderung bei den angebotenen Objekten in unerwünschten Indexbewegungen auswirken würde. Zur Konstruktion von Immobilienpreisindizes werden deshalb andere Methoden verwendet, wobei die Wahl immer abhängig ist von der Art des Datensatzes. Wüest Partner entwickelte und konzipierte transaktionsbasierte und qualitätsbereinigte Preisindizes für den Schweizer Immobilienmarkt. Ausgewiesen wird dabei die Preisentwicklung eines mittleren Objektes (durchschnittliche Grösse, Ausbaustandard, Lagequalität und gleichbleibendes Alter) für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser für den Kanton Zürich. Das beim Indexobjekt verwendete Alter von fünf Jahren wurde normativ festgelegt und dient der Vergleichbarkeit der Resultate über den gesamten Zeitverlauf. Die bei einem

konkreten Objekt zwangsläufig auftretende Altersentwertung kann so rausgerechnet werden. Bei einer allgemeinen Neubewertung werden für jedes Objekt definierte prozentuale Werte für die Altersentwertung berücksichtigt, wie dies in der Weisung 2009 unter Randziffer 32 angegeben ist.

Der Preis bildet somit die Zahlungsbereitschaft für die nachmalige Nutzung des konkreten Objektes ab. Es erfolgt also keine Änderung der Nutzung z.B. von einem Einfamilienhaus zu einem Mehrfamilienhaus mit entsprechend höherem Preis. Es gelten in diesem Zusammenhang die gleichen Ausführungen wie beim Bauland (vgl. 2.2 Landwerte).

Die Weisung 2009 gilt für die Steuerperiode 2009. Die Basis des Preisindizes bildet das 4. Quartal 2008 (gültig ab 1.1.2009) beim Indexwert 100. Der Bereich der Werteskala wurde für eine bessere Vergleichbarkeit immer auf die Werte von 90 bis 180 Indexpunkte eingeteilt.

3.1.1 Einfamilienhäuser Kanton⁶

Der Transaktionspreisindex der Einfamilienhäuser ist im Kanton Zürich seit dem 1. Januar 2009 um 53 Prozent gestiegen und damit im Vergleich zur Schweiz noch 9,3 Indexpunkte stärker. Diese Entwicklung hat sich in den letzten fünf Quartalen noch deutlich beschleunigt mit einem Wachstum von Quartal zu Quartal um jeweils über 2 Prozent. Dies dürfte vor allem mit der aktuellen Pandemiesituation und der entsprechend hohen Nachfrage nach mehr Platz und privatem Aussenraum zusammenhängen.

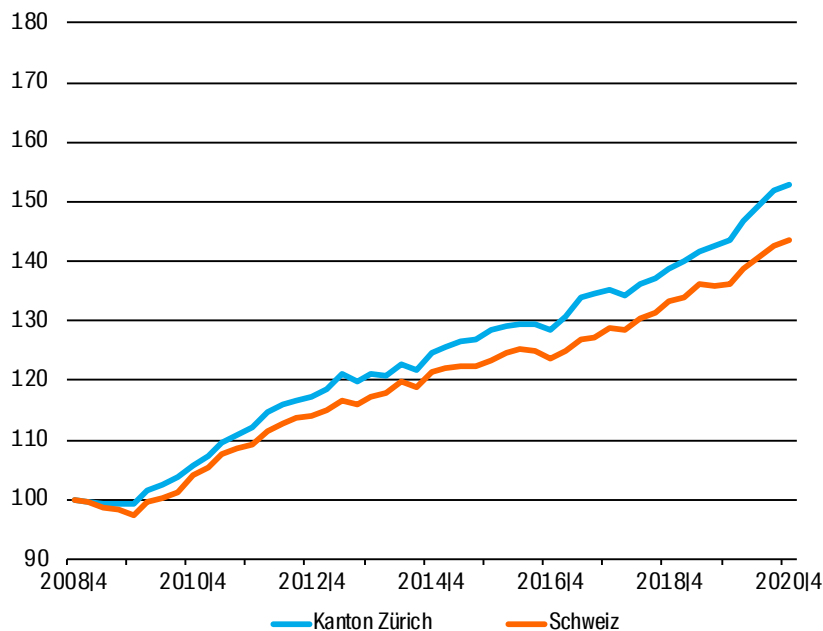


Abbildung 6
Entwicklung der Transaktionspreise der Einfamilienhäuser
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

Bei der Betrachtung der Entwicklung in den MS-Regionen schwingt die Stadt Zürich oben aus, wenn auch mit einer leichten Abflachung im letzten Quartal. Am unteren Ende der Entwicklung wechseln sich in den letzten Quartalen die beiden Regionen «Knonau» und «Pfannenstiel» ab. Der maximale und der minimale

⁶ Im Jahr 2020 wurden rund 1500 Transaktionen von Einfamilienhäusern für die Berechnung des Transaktionspreisindex beigezogen.

Regionsindex liegen am Ende der Betrachtungsperiode 16 Indexpunkte auseinander.

3.1.2 Einfamilienhäuser MS-Regionen

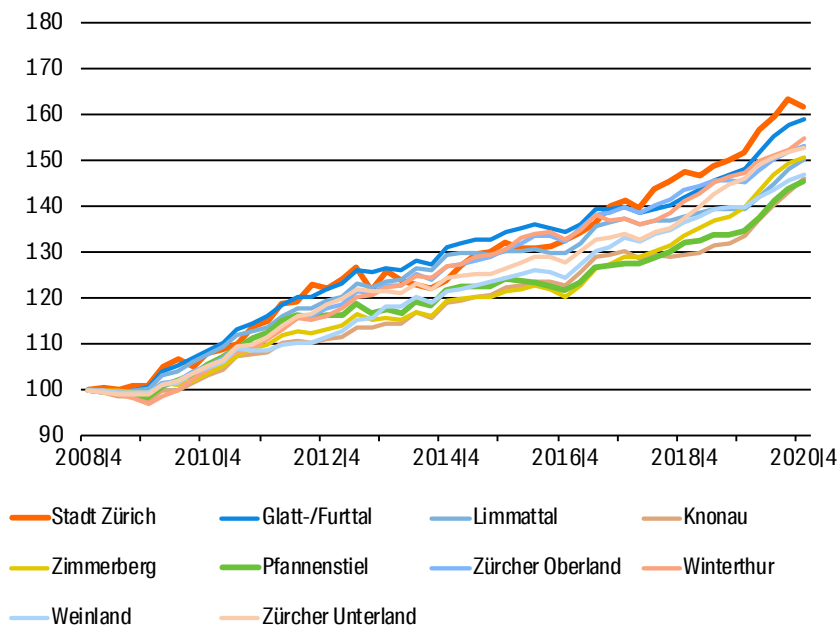


Abbildung 7
Entwicklung der Transaktionspreise der Einfamilienhäuser in den MS-Regionen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

| MS-Region | 2008 4 | 2012 4 | 2016 4 | 2020 4 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Stadt Zürich | 100.0 | 122.1 | 132.4 | 161.7 |
| Glatt-/Furtal | 100.0 | 121.7 | 134.3 | 159.3 |
| Limmattal | 100.0 | 119.3 | 129.8 | 150.3 |
| Knonau | 100.0 | 111.3 | 122.7 | 145.9 |
| Zimmerberg | 100.0 | 113.0 | 120.4 | 150.5 |
| Pfannenstiel | 100.0 | 116.1 | 121.6 | 145.7 |
| Zürcher Oberland | 100.0 | 117.6 | 132.4 | 153.4 |
| Winterthur | 100.0 | 116.1 | 132.7 | 154.8 |
| Weinland | 100.0 | 111.5 | 124.6 | 146.9 |
| Zürcher Unterland | 100.0 | 118.5 | 127.8 | 152.8 |

Tabelle 1
Entwicklung der Transaktionspreise der Einfamilienhäuser in den MS-Regionen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

3.1.3 Eigentumswohnungen Kanton⁷

Ab dem Jahr 2015 beginnen sich die Werte für Eigentumswohnungen im Kanton Zürich vermehrt von der Entwicklung in der Schweiz weg zu bewegen. Im Kanton ist in der Folge ein grösserer Anstieg zu verzeichnen und die leicht rückläufige Tendenz bis ins Jahr 2017 ist weniger ausgeprägt. Auch in diesem Segment ist in den letzten vier Quartalen eine Wachstumsrate der Marktwerte von jeweils über 2 Indexpunkte pro Quartal zu verzeichnen. Die Differenz zur Schweiz beträgt im 4. Quartal 2020 18 Indexpunkte.

⁷ Im Jahr 2020 wurden rund 2200 Transaktionen von Eigentumswohnungen für die Berechnung des Transaktionspreisindex begezogen.

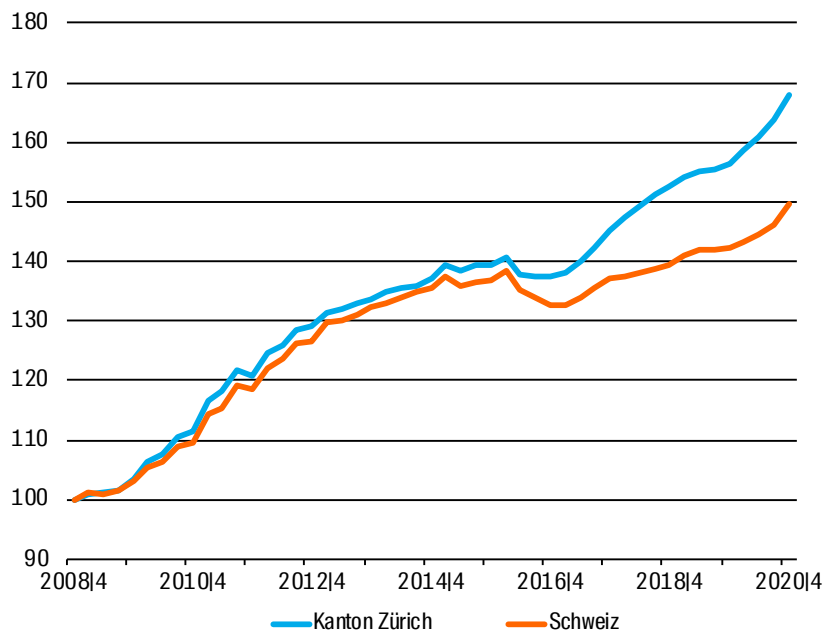


Abbildung 8
Entwicklung der Transaktionspreise der Eigentumswohnungen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

3.1.4 Eigentumswohnungen MS-Regionen

Auch bei den Eigentumswohnungen verlief die Entwicklung in der Stadt Zürich am steilsten und endet im 4. Quartal 2020 bei 178 Indexpunkten oder +78 Prozent gegenüber dem 01.01.2009. Die MS-Region «Weinland» zeigt über die gesamte Betrachtungsperiode die tiefsten Steigerungen, beschleunigte in den letzten 4 Quartalen aber sehr stark mit einem Zuwachs von teilweise über 5 Indexpunkten pro Quartal. Im Ergebnis beträgt der Unterschied zwischen dem minimalen und dem maximalen Indexwert zum 4. Quartal 2020 24 Prozentpunkte.

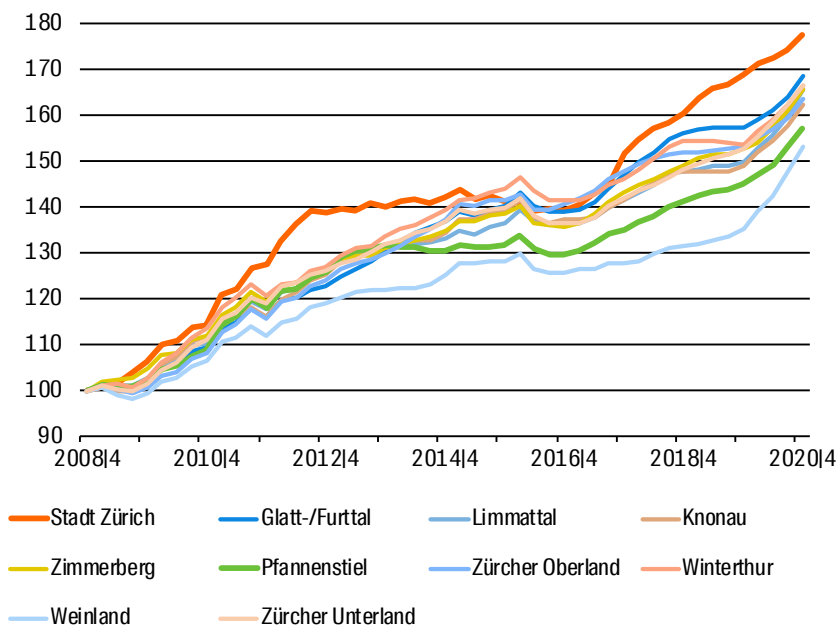


Abbildung 9
Entwicklung der Transaktionspreise der Eigentumswohnungen in den MS-Regionen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

| MS-Region | 2008 4 | 2012 4 | 2016 4 | 2020 4 |
|-------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Stadt Zürich | 100.0 | 138.7 | 139.3 | 177.5 |
| Glatt-/Furttal | 100.0 | 122.6 | 139.2 | 168.6 |
| Limmattal | 100.0 | 126.0 | 136.4 | 165.7 |
| Knonau | 100.0 | 125.4 | 137.4 | 162.3 |
| Zimmerberg | 100.0 | 125.8 | 135.8 | 166.0 |
| Pfannenstiel | 100.0 | 125.8 | 129.8 | 157.1 |
| Zürcher Oberland | 100.0 | 124.1 | 140.5 | 163.6 |
| Winterthur | 100.0 | 126.8 | 141.6 | 166.5 |
| Weinland | 100.0 | 119.0 | 125.8 | 153.1 |
| Zürcher Unterland | 100.0 | 126.0 | 136.6 | 166.7 |

Tabelle 2
Entwicklung der Transaktionspreise der Eigentumswohnungen in den MS-Regionen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

3.2 Räume mit hoher Dichte

In geografischen Räumen, die eine hohe bauliche Dichte aufweisen, sei es durch historische Blockrandbebauungen oder durch die Erstellung von neuen Hochhäusern, stellen sich zunehmend Probleme bezüglich der steuerlich anrechenbaren Landwerte. Die für die jeweiligen Parzellen ausgewiesenen Landwerte sind zu tief, um zusammen mit dem Zeitbauwert der Liegenschaft den korrekten Verkehrswert bestimmen zu können. In der Weisung 2009 wird je Lageklasse für die «Mehrfamilienhäuser und Stockwerkeigentum (Ziff. 10)» lediglich eine einzige Preisbandbreite ausgewiesen und die Bebauungsdichte der betrachteten Parzelle bleibt unberücksichtigt. Immobilienökonomisch korrekt wäre jedoch das Einbeziehen dieser höheren Ausnützung durch entsprechend höhere Landwerte. Dem Trend und der politischen Forderung nach verdichtetem Bauen kann die Weisung 2009 entsprechend nicht mehr gerecht werden. Statt einem Einheitspreis sollten bei der steuerlichen Bewertung von Mehrfamilienhäusern und Stockwerkeigentum mehrere Preisbandbreiten in Abhängigkeit der jeweiligen baulichen Dichte je Gemeinde ausgewiesen werden – wobei eine Klassifizierung erfolgen kann z.B. in drei Typen wie «normale Ausnützung» (zwei- und dreistöckige Wohnhäuser), «erhöhte Ausnützung» (vier- bis sechsstöckige Wohnhäuser) und «hohe Ausnützung» (sieben und mehrstöckige Wohnhäuser). Alternativ könnte auch ein stetiger Einbezug eines Dichteparameters konzipiert werden.

Die Umlage auf die einzelnen Wohnungen kann anschliessend über die Wertquote erfolgen. Die Wertquote wird vor dem Verkauf der Eigentumswohnung durch den Ersteller festgelegt. Diese hängt von der Grösse der Wohnung und ihrer Lage im Gebäude ab – beides Faktoren, die einen wesentlichen Einfluss auf den Verkehrswert der Wohnung haben. Damit ist die unterschiedliche Wertigkeit von Wohnlagen innerhalb eines Gebäudes ausreichend abgedeckt.

3.3 Mietwerte⁸

Die Entwicklung der Mietwerte wird mit dem Marktmietindex von Wüest Partner dargestellt. Dabei erfolgt ebenso wie bei den Eigenheimen eine kantonale Sicht und ein Blick auf die MS-Regionen. Der vorliegende Angebotspreisindex stützt sich auf die Auswertung von Immobilienangeboten auf den relevanten Internetplattformen und in den Printmedien. Dieser Index wurde im Auftrag der Schweizerischen Nationalbank (SNB) entwickelt und ist seit vielen Jahren im Einsatz. Diese Datenquelle hat eine Reihe von Vorteilen: Sie reflektiert die Markteinschätzung von Zehntausenden von Marktteilnehmern vor Ort. Neue Entwicklungen und

⁸ Für den Kanton Zürich werden jährlich mehrere Zehntausend Objekte erfasst.

insbesondere Trendwenden werden so sichtbar, noch bevor sie sich in den Transaktionsdaten niederschlagen. Angebotsdaten sind zudem rasch und in grosser Zahl verfügbar und liefern Angaben zu den wichtigsten preisbestimmenden Faktoren wie Grösse, Standort und Zustand.

Auf Grund dieser Ausgangslage werden diese Preisindizes als gewichtete Mittel berechnet. Konkret erfolgte eine Einteilung der angebotenen Immobilien in möglichst homogene Gruppen (Zellen) mit Hilfe der zur Verfügung stehenden Merkmale. In allen Zellen wurde anschliessend ein mittlerer Preis bestimmt. Die Mittelwertbildung wurde dabei über die wenig extremwertsensiblen Mediane vorgenommen. Diese Informationen werden anschliessend zu einem sogenannten Lowe-Index zusammengefügt.

3.3.1 Mietwohnungen Kanton

Die Entwicklung der letzten elf Jahre bei den Mietwohnungen ist bezüglich der erreichten Höhe nicht vergleichbar mit jener der Eigenheime. Die dort festgestellte aufgehende Schere zwischen dem Kanton Zürich und der Schweiz ist nicht vorhanden. Die Differenz beträgt am Ende der Beobachtungsperiode lediglich 1,4 Prozentpunkt bei einem kantonalen Anstieg gegenüber 2009 auf 115,1 Indexpunkte.

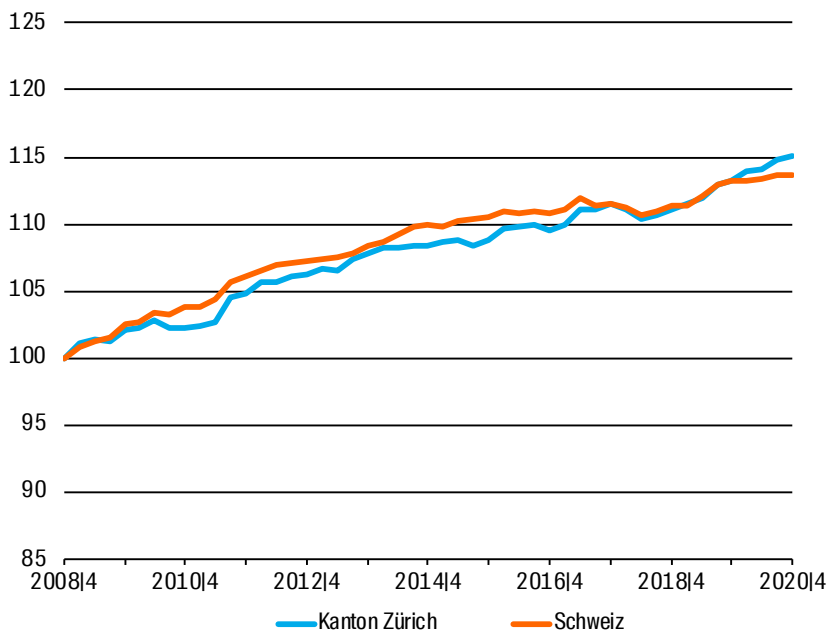


Abbildung 10
Entwicklung der Mietwerte für
Mietwohnungen
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

In den MS-Regionen des Kantons Zürich schwingt einmal mehr die Stadt Zürich mit einem Endstand von 120,8 Indexpunkten oben aus. Am anderen Ende der Skala lief die Entwicklung in der MS-Region «Pfannenstiel» sehr gleichmässig ab und endete bei einem Indexstand von 107,2 oder um 13,6 Indexpunkte tiefer als in der Stadt Zürich.

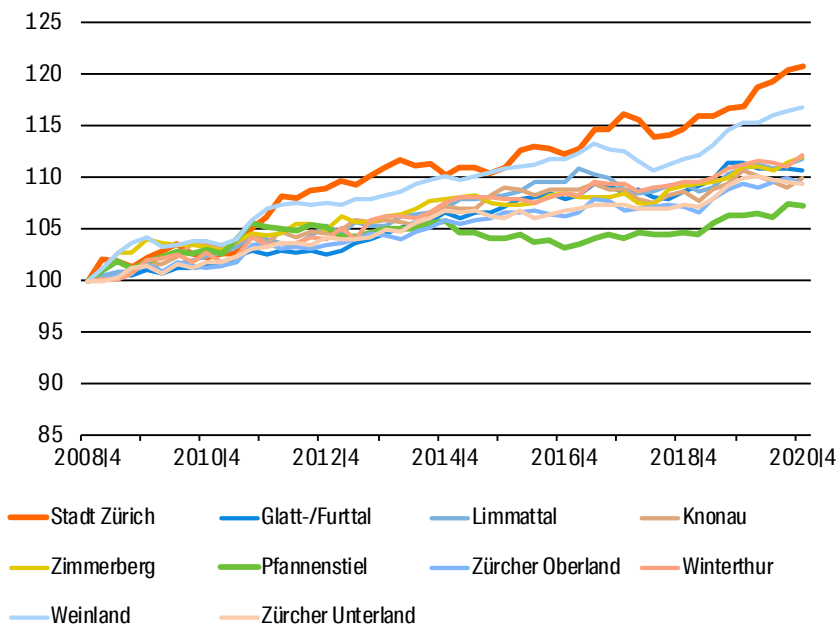


Abbildung 11
Entwicklung der Mietwerte für
Mietwohnungen je MS-Region
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

| MS-Region | 2008 4 | 2012 4 | 2016 4 | 2020 4 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Stadt Zürich | 100.0 | 108.9 | 112.2 | 120.8 |
| Glatt-/Furttal | 100.0 | 102.6 | 108.0 | 110.8 |
| Limmattal | 100.0 | 105.3 | 109.6 | 111.8 |
| Knonau | 100.0 | 104.6 | 108.9 | 110.0 |
| Zimmerberg | 100.0 | 105.0 | 108.4 | 112.0 |
| Pfannenstiel | 100.0 | 105.2 | 103.2 | 107.2 |
| Zürcher Oberland | 100.0 | 103.4 | 106.3 | 109.4 |
| Winterthur | 100.0 | 104.1 | 108.4 | 112.2 |
| Weinland | 100.0 | 107.5 | 111.8 | 116.8 |
| Zürcher Unterland | 100.0 | 104.3 | 106.7 | 109.4 |

Tabelle 3
Entwicklung der Mietwerte für
Mietwohnungen je MS-Region
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

Das Mietzinsniveau von Mietwohnungen oder vermieteten Einfamilienhäusern ist deutlich weniger dynamisch angestiegen als die Verkehrswerte von Eigentumswohnungen oder Einfamilienhäusern.

3.3.2 Einfamilienhäuser⁹

Aus der systematischen Erfassung der Inserate von vermieteten Einfamilienhäusern kann die Entwicklung der Mietwerte berechnet werden. Die Mietwerte in der Stadt Zürich sind auch in diesem Segment am stärksten gestiegen, während die Werte in der Region Zimmerberg leicht auf 95,4 Indexpunkte gesunken sind. Die Differenz dieser beiden Regionen beträgt am Ende des 4. Quartals 2020 15,2 Indexpunkte.

⁹ Im Jahr 2020 wurden rund 1700 Inserate für zu mietende Einfamilienhäuser für die Berechnung des Angebotspreisindexes beigezogen.

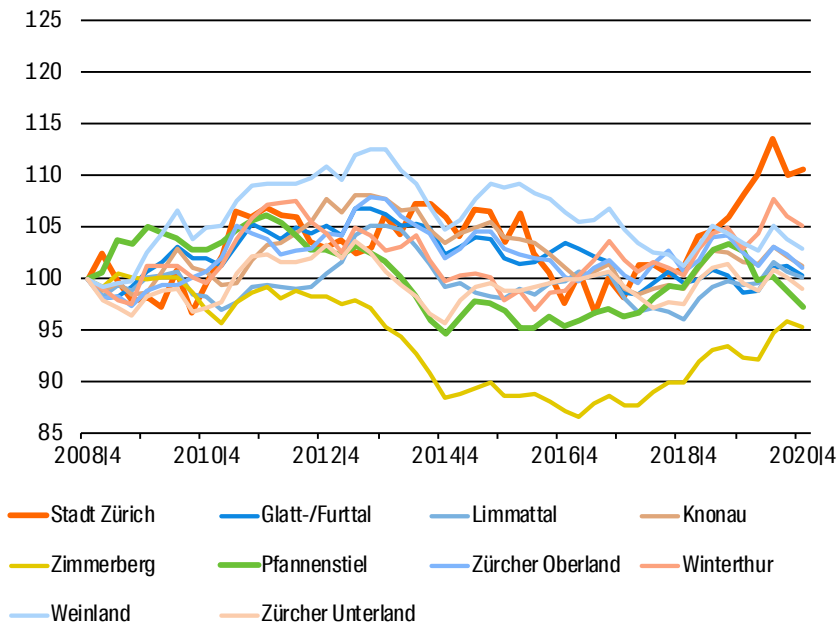


Abbildung 12
Entwicklung der Mietwerte für vermietete Einfamilienhäuser je MS-Region
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

| MS-Region | 2008 4 | 2012 4 | 2016 4 | 2020 4 |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|
| Stadt Zürich | 100.0 | 102.9 | 97.5 | 110.6 |
| Glatt-/Furtal | 100.0 | 105.2 | 103.4 | 100.3 |
| Limmattal | 100.0 | 100.5 | 99.7 | 100.1 |
| Knonau | 100.0 | 107.7 | 101.0 | 101.3 |
| Zimmerberg | 100.0 | 98.3 | 87.1 | 95.4 |
| Pfannenstiel | 100.0 | 102.8 | 95.5 | 97.2 |
| Zürcher Oberland | 100.0 | 104.3 | 100.1 | 101.1 |
| Winterthur | 100.0 | 104.4 | 98.9 | 105.1 |
| Weinland | 100.0 | 110.8 | 106.5 | 102.9 |
| Zürcher Unterland | 100.0 | 103.2 | 99.9 | 99.0 |

Tabelle 4
Entwicklung der Mietwerte für vermietete Einfamilienhäuser je MS-Region
Index 01.01.2009 = 100
Quelle: Wüest Partner

Eine Auswertung auf der räumlichen Stufe des Kantons ist für dieses spezielle Segment der vermieteten Einfamilienhäuser aufgrund der Datenbasis nicht möglich.

4 Basiszinssatz

Gemäss der Weisung 2009 Randziffer 41 beträgt der Basiszinssatz 4,75 Prozent. Dieser soll gemäss den Ausführungen in der Weisung die aktuelle Zinssituation und die Zinserwartungen der Zukunft abbilden. Für die Deckung der Verwaltungs- und Betriebskosten und zur Bildung angemessener Rücklagen für den Unterhalt der Bauten erfolgt ein Zuschlag von 2,3 Prozent. Eine Unterscheidung in Wohn- und Geschäftsliegenschaften ist gemäss der Randziffer 43 nicht vorgesehen. In den folgenden Tabellen ist der Stand des Basiszinssatzes gemäss den Modellen von Wüest Partner bei der Einführung der Weisung 2009 und per 4. Quartal 2020 dargestellt. Zuerst erfolgt die Übersicht für den gesamten Kanton in den beiden relevanten Segmenten Mehrfamilienhäuser und Geschäftshäuser, wobei

hier konkret die Büroliegenschaften gemeint sind. Bei der Festlegung des Kapitalisierungssatzes war Wüest Partner nicht involviert. Grundsätzlich werden die Basiszinssätze von Wüest Partner lediglich auf der Stufe Gemeinde gepflegt, da die jeweiligen Gemeinden für potenzielle Investoren eine unterschiedliche Attraktivität aufweisen. Eine Aggregation auf grössere Raumaggregate wie MS-Region oder Kanton führt dabei unweigerlich zu einer Verwässerung der Qualität einer Bewertung mit der Kapitalisierungsmethode. Um im vorliegenden Kontext der Analyse der Liegenschaftswerte trotzdem Aussagen machen zu können, erfolgte eine gewichtete Aggregation der Gemeinden auf die gewünschten beiden Raumtypen «Kanton» und «MS-Region». Bei den Mehrfamilienhäusern erfolgte die Gewichtung mit der Anzahl Mietwohnungen und bei den Geschäftsliegenschaften mit der Bruttogeschossfläche der Bürogebäude.

Die Reduktion des Basiszinssatzes im gesamten Kanton um rund ein Drittel ergibt einen Anstieg der damit berechneten Liegenschaftswerte bei den Mehrfamilienhäusern um 50 Prozent. Bei den Geschäftshäusern ergibt sich eine Aufwertung von 40 Prozent durch die festgestellte Reduktion des Basiszinssatzes um 29 Prozent.

| Nutzung | 2008 Q4 | 2020 Q4 | Δ % | Δ absolut | Aufwertung |
|--------------------|---------|---------|-------|-----------|------------|
| Mehrfamilienhäuser | 4,52 | 3,02 | -33 % | -1,52 | 50 % |
| Geschäftshäuser | 4,62 | 3,30 | -29 % | -1,32 | 40 % |

Tabelle 5
Entwicklung des Basiszinssatzes für den ganzen Kanton Zürich
Quelle: Wüest Partner

Zur besseren Übersicht wird in den beiden folgenden Tabellen zuerst das Segment der Mehrfamilienhäuser und dann das Segment der Geschäftshäuser gezeigt.

Bei den Wohnhäusern ist eine sehr ausgeglichene Entwicklung des Basiszinssatzes zwischen den unterschiedlichen MS-Regionen zu beobachten. Das Niveau der durch die Reduktion des Basiszinssatzes ausgelösten Aufwertungen liegt bei allen MS-Regionen bei rund 50 Prozent, ausgenommen ist die MS-Region Weinland mit 45 Prozent. Die 50 Prozent entsprechen dem Niveau des Kantons. Der gesamte Kanton Zürich ist für Investitionen in Mehrfamilienhäuser in einem ausgeglichenen Masse sehr interessant.

| Code MS-Region | 2008 Q4 | 2020 Q4 | Δ % | Δ absolut | Aufwertung |
|----------------------|---------|---------|------|-----------|------------|
| 1 Zürich | 4,50 | 3,00 | -33% | -1,50 | 50% |
| 2 Glattal-Furttal | 4,53 | 3,01 | -34% | -1,52 | 50% |
| 3 Limmattal | 4,53 | 3,01 | -34% | -1,52 | 50% |
| 4 Knonaueramt | 4,66 | 3,09 | -34% | -1,57 | 51% |
| 5 Zimmerberg | 4,53 | 3,01 | -34% | -1,52 | 50% |
| 6 Pfannenstiel | 4,54 | 3,03 | -33% | -1,51 | 50% |
| 7 Zürcher Oberland | 4,60 | 3,05 | -34% | -1,55 | 51% |
| 8 Winterthur | 4,57 | 3,02 | -34% | -1,55 | 51% |
| 9 Weinland | 4,90 | 3,39 | -31% | -1,51 | 45% |
| 10 Zürcher Unterland | 4,63 | 3,04 | -34% | -1,59 | 52% |

Tabelle 6
Entwicklung des Basiszinssatzes für Mehrfamilienhäuser je MS-Region
Quelle: Wüest Partner

Der tiefste Wert des Basiszinssatzes in einer Gemeinde im 4. Quartal 2008 betrug bei den Mehrfamilienhäusern 4,50 Prozent, während der höchste Wert 5,12 Prozent betrug. Im 4. Quartal 2020 lag der tiefste Wert bei 3,00 und der höchste bei 3,69 Prozent. Die Differenzen zwischen den Gemeinden sind entsprechend mehr oder weniger gleich geblieben, lediglich das Niveau hat sich verändert.

Die minimalen und maximalen Werte sind jeweils in mehr als einer Gemeinde zu beobachten.

| Code MS-Region | 2008 Q4 | 2020 Q4 | Δ % | Δ absolut | Aufwertung |
|----------------------|---------|---------|------|-----------|------------|
| 1 Zürich | 4,60 | 3,17 | -31% | -1,43 | 45% |
| 2 Glattal-Furttal | 4,62 | 3,46 | -25% | -1,16 | 34% |
| 3 Limmattal | 4,62 | 3,47 | -25% | -1,15 | 33% |
| 4 Knonaueramt | 4,86 | 3,74 | -23% | -1,12 | 30% |
| 5 Zimmerberg | 4,68 | 3,50 | -25% | -1,18 | 34% |
| 6 Pfannenstiel | 4,65 | 3,52 | -24% | -1,13 | 32% |
| 7 Zürcher Oberland | 4,72 | 3,56 | -25% | -1,16 | 33% |
| 8 Winterthur | 4,64 | 3,48 | -25% | -1,16 | 33% |
| 9 Weinland | 5,14 | 4,34 | -16% | -0,80 | 18% |
| 10 Zürcher Unterland | 4,79 | 3,62 | -24% | -1,17 | 32% |

Tabelle 7
Entwicklung des Basiszins-
satzes für Geschäftshäuser je
MS-Region
Quelle: Wüest Partner

Der tiefste Wert des Basiszinssatzes in einer Gemeinde im 4. Quartal 2008 betrug bei den Geschäftshäusern 4,60 Prozent, während der höchste Wert 5,77 Prozent betrug. Im 4. Quartal 2020 lag der tiefste Wert bei 3,17 und der höchste bei 5,17 Prozent. Die Differenzen zwischen den Gemeinden sind in diesem Immobiliensegment von 1,17 Prozentpunkte auf 2,00 Prozentpunkte angestiegen. Die Gemeinden im Kanton Zürich präsentieren sich am Ende des Jahres 2020 für Investoren im Segment der Geschäftshäuser entsprechend viel heterogener als dies noch im Jahr 2009 der Fall war.

Die minimalen und maximalen Werte sind auch in diesem Segment jeweils in mehr als einer Gemeinde zu beobachten.

5 Prognose

5.1 Einleitung und Prognosen

Wohneigentum erlebte im Corona-Jahr 2020 einen merklichen Nachfrageschub und verteuerte sich dementsprechend noch stärker als in den Jahren zuvor. Sehr hochpreisige Immobilienmärkte wie der Kanton Zürich verbuchten dabei zum Teil noch grössere Zunahmen als der schweizerische Mittelwert. Die jüngst beobachteten Preisanstiege erfolgten in den allermeisten Gemeinden aufgrund fundamentaler Entwicklungen und nicht wegen schnell entstandenen Preisblasen. Denn bereits seit einigen Jahren sorgt die Kombination aus tiefen Zinsen, steigenden Reallöhnen und Bevölkerungswachstum für eine sehr lebhaftere Nachfrage nach Wohneigentum. Diese wird durch das vermehrte Homeoffice nun noch zusätzlich angekurbelt. Diese Nachfrage trifft auf ein immer spärlicher werdendes Angebot, da schlicht zu wenig gebaut wird. Während also die Zahl der Haushalte stetig wächst, hält die Bautätigkeit mit der zusätzlichen Nachfrage – in den letzten Monaten noch akzentuiert durch die Corona-Pandemie – nicht Schritt. Insofern sind die zuletzt beobachteten Preisanstiege vielmehr eine fundamentale ökonomische Folge der knappen Angebotssituation als das Ergebnis von spekulativen Preisgestaltungen.

Ein mögliches Korrekturrisiko kann jedoch nicht vollständig ausgeschlossen werden. Die grösste Unsicherheit geht zurzeit von den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen aus. Sollte die wirtschaftliche Erholung ins Stocken geraten und zu grösseren Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt führen, würde sich dies negativ

auf die Haushaltseinkommen auswirken. Dadurch könnte die Tragbarkeit der Finanzierung von Wohneigentümern in Frage gestellt werden. Allerdings stabilisieren verschiedene Faktoren den Eigenheimmarkt in einer solchen Situation. Die Neubautätigkeit wird auf absehbare Zeit gering bleiben und kann entsprechend auch einer abnehmenden Nachfrage nachkommen. Zahlreiche wertschöpfungsstarke Branchen haben bislang keine Umsatzeinbrüche erlitten. Die häufig hohen Lohnniveaus in diesen Branchen stützen die Nachfrage nach Wohneigentum nachhaltig. Und nicht zuletzt ist von einer weiterhin günstigen Zinssituation für die Finanzierung von Wohneigentum auszugehen.

Die Tabelle 8 fasst die Preisprognosen zusammen. Auf die einzelnen Segmente wird in den folgenden Punkten erläuternd eingegangen.

| Segment | 2021 | pro Jahr 2022 – 25 | 2025 |
|--------------------|--------|-----------------------|--------|
| Einfamilienhäuser | 3,0 % | 1,6 % | 8,0 % |
| Eigentumswohnungen | 2,0 % | 1,1 % | 5,4 % |
| Mietwohnungen | -0,6 % | -0,2 % | -1,2 % |

Tabelle 8
Preisprognosen für das Jahr
2021 und bis 2025
Quelle: Wüest Partner

5.2 Einfamilienhäuser

Nach den Mietwohnungen sind Einfamilienhäuser die zweithäufigste Wohnform in der Schweiz. Weil Einfamilienhäuser im Mittel deutlich mehr Platz bieten als Miet- und Eigentumswohnungen wurden diese während der Corona-Pandemie noch stärker nachgefragt. Sie ermöglichen es, sich trotz des häufigen Beisammenseins zurückziehen zu können und bieten auch mehr Platz, um ungestört im Homeoffice zu arbeiten. Und weil sie ausserdem in den allermeisten Fällen mit einem respektablem Umschwung ausgestattet sind, bieten sie in Zeiten einer Pandemie eine hohe Lebensqualität.

Aufgrund dieser Faktoren hat sich die Nachfrage nach Einfamilienhäusern erhöht, was die Preise im letzten Jahr stark anwachsen liess. Dabei zeigte sich auch, dass in diesem Segment nicht mehr zwingend die Lagequalität beim Kauf entscheidend ist, sondern vielmehr die verfügbare Fläche des Objektes und die Tatsache, ob überhaupt ein Einfamilienhaus zum Verkauf steht. Aufgrund des deutlichen Nachfrageüberhangs, der auch durch die minim steigenden Neubaubewilligungen nicht kompensiert werden kann, sind auch in den nächsten fünf Jahren Preissteigerungen wahrscheinlich. Wüest Partner geht für das Jahr 2021 von einem Anstieg der Einfamilienhauspreise schweizweit von durchschnittlich 3,0 Prozent aus. Beim Ausblick auf die nächsten fünf Jahre rechnen wir mit einem mittleren jährlichen Wachstum von 1,6 Prozent, da die Angebotsseite auf die entsprechenden Nachfragesignale reagieren wird. Dies führt in der Folge zu einer Abschwächung der jährlichen Preissteigerung und zu einem kumulierten Anstieg von 8,0 Prozent.

5.3 Eigentumswohnungen

Wird davon ausgegangen, dass sich die Schweizer Wirtschaft in diesem Jahr zumindest teilweise vom Einbruch im letzten Jahr erholt, dürften die Preise für Eigentumswohnungen weiter zulegen. Die Nachfrage zeigt sich, gemessen mit den jeweiligen Suchabos, als sehr robust mit steigender Tendenz. Die Angebotsseite ist vor allem in den Agglomerationsgemeinden der Grosszentren recht angespannt und die Auswahl an verfügbaren Eigentumswohnungen mittlerweile dünn gesät. Es werden Angebotsquoten beobachtet, die seit Beginn der Erfassung im Jahr 2003 noch nie so tief waren. Die Neubaubewilligungen verzeichnen zwar

einen deutlichen Anstieg, doch bei vielen Projekten geht die Vermarktung so rasant über die Bühne, dass die meisten Einheiten bereits vor ihrer Fertigstellung verkauft sind.

5.4 Mietwohnungen

Die Entwicklung der Mieten ist für die Beurteilung der Eigenmietwerte eine wichtige Kenngrösse, dienen die Mieten von Mietwohnungen doch als Vergleichsgrösse für die Eigenmietwerte. Obschon in den letzten Jahren zahlreiche Mehrfamilienhäuser erstellt wurden, dürften die Neubauinvestitionen auch in den kommenden Jahren von einer leicht stärkeren Dynamik profitieren. Weiter vorangetrieben wird vor allem der Bau von Mietwohnungen, denn Investments in Renditeobjekte bleiben wegen des anhaltenden Anlagedrucks äusserst begehrt. Dies zeigt sich auch darin, dass die Leerstandszahlen im Mietwohnungsmarkt zuletzt nur schwach gestiegen sind und nur wenige Neubauwohnungen unbewohnt bleiben.

Dass sich das Angebot an Mietobjekten während der Corona-Pandemie rückläufig entwickelt, war nicht unbedingt zu erwarten, denn die Einwohnerzahl nahm nicht mehr so stark zu. Zwar hat sich die Zahl der ständigen Wohnbevölkerung bis September 2020 stärker erhöht als im Vorjahreszeitraum. Jedoch ist parallel die Zahl der nicht ständigen Wohnbevölkerung, also Personen mit einer Aufenthaltsbewilligung von maximal 12 Monaten, signifikant zurückgegangen. Damit hat sich die Zusatznachfrage nach Mietwohnungen, die durch das Bevölkerungswachstum ausgelöst wurde, reduziert. Auch im Segment der Mietwohnungen steigt die Nachfrage nach mehr Wohnfläche an. Verschiedene Untersuchungen aus dem letzten Jahr zeigen, dass der Homeoffice-Anteil nicht nur kurz-, sondern auch langfristig deutlich höher sein wird als noch vor der Corona-Pandemie. Rund 30 Prozent der Arbeitszeit könnte künftig in jenen Branchen, in denen es die Tätigkeiten zulassen, von zu Hause aus gearbeitet werden. Eine nicht zu vernachlässigende Zahl von Haushalten wird demzufolge mehr Raum benötigen, damit sich die Heimarbeitenden mit einem Monitor und anderen Arbeitsutensilien gut einrichten können.

Es liegt im Wesentlichen an zwei Faktoren, dass die Marktliquidität trotz des rückläufigen Bevölkerungswachstums und einer gleichzeitig hohen Neubautätigkeit stabil verläuft: Erstens nimmt die Belegungsdichte in den Wohnungen ab und dadurch steigt der Zusatzbedarf an Wohnungen. Zweitens nimmt die Neubauquote von Wohnersatz weiter zu. In den grossen Gemeinden werden mittlerweile bei rund der Hälfte aller Projekte zuerst Mietwohnungen abgebrochen, bevor die neuen erstellt werden können. Da gerade in diesen Gemeinden von jeher dicht gebaut wurde, sind die Ausnutzungsreserven gering. Deshalb ist der Nettozuwachs an Wohnungen deutlich geringer, als es die reine Neubautätigkeit vermuten lässt. In den kleineren Zentren und in den Agglomerationsgemeinden machen diese Ersatzprojekte bei den Mietwohnungen mittlerweile rund 30 Prozent aus.

6 Empfehlungen

6.1 Empfehlungen für das heutige Modell

In diesem Abschnitt werden die Empfehlungen formuliert, falls das heutige Modell weiterhin im Einsatz bleiben soll und lediglich die für die steuerliche Bewertung

relevanten Parameter angepasst werden sollen. Damit können jedoch keine sachgerechten Werte für Wohneigentum in Gebäuden in einer verdichteten Bauweise bzw. in Hochhäusern resultieren. Diese Problematik wird im Abschnitt «6.2 Empfehlungen für ein angepasstes Modell» eingegangen.

6.1.1 Baulandpreise

Die Baulandpreise sind im kantonalen Mittel stark gestiegen.

Die Baulandpreise für alle Lageklassen in allen Gemeinden sollten neu berechnet werden.

6.1.2 Baukosten

Die Baukosten sind zwar nur moderat gestiegen, trotzdem hat sich ein Anpassungspotential von 4,5 Prozent akkumuliert.

Der Index der Baukosten sollte auf den neusten Stand gebracht werden.

6.1.3 Basiszinssatz

Eine Unterscheidung der beiden Immobiliensegmente Wohn- und Geschäftsliegenschaften wird in der aktuellen Weisung nicht gemacht. Dies wird der unterschiedlichen Entwicklung dieser beiden Segmente nicht gerecht. Der mittlere Basiszinssatz ist im ganzen Kanton Zürich gesunken und liegt gemäss Wüest Partner aktuell bei rund 3,0 Prozent für Mehrfamilienhäuser und bei rund 3,3 Prozent für Geschäftshäuser.

Der Basiszinssatz sollte angepasst und für Wohn- und Geschäftsliegenschaften differenziert werden.

6.1.4 Bebauungsabschlag

Die aktuelle Weisung 2009 berücksichtigt einen pauschalen Abschlag von 10 Prozent für bebaute Grundstücke. Bei den heute vorherrschenden, hohen Marktpreisen von Liegenschaften betragen die allenfalls anfallenden Abbruchkosten nur noch einen sehr kleinen Anteil im tiefen einstelligen Prozentbereich.

Auf den Bebauungsabschlag sollte verzichtet werden.

6.2 Empfehlungen für ein angepasstes Modell

6.2.1 Basiszinssatz

Neben der Verwendung von lediglich einem Basiszinssatz für Wohn- und Geschäftsliegenschaften ist auch die fehlende räumliche Differenzierung innerhalb des gesamten Kantons Zürich vor allem im Segment der Geschäftshäuser nicht mehr zeitgemäss. Dadurch werden die Liegenschaften in Gemeinden mit den grössten Anteilen an Büroflächen zu tief bewertet. Gleichzeitig zeigen genau die gleichen, für Investoren sehr attraktiven Gemeinden wie Zürich, Winterthur, Schlieren, Kloten, Dübendorf und Opfikon die tiefsten Werte des Basiszinssatzes.

Der Basiszinssatz sollte räumlich differenziert werden.

6.2.2 Berücksichtigung der Ausnützung

In geografischen Räumen mit hoher baulicher Dichte sollen künftig innerhalb ein und derselben Lageklasse zusätzliche Landwertklassen in Abhängigkeit der jeweiligen Ausnützung verfügbar sein. Dies kann beispielsweise durch die

Verwendung eines Zuschlages auf den Landwert in Korrelation mit einer bestimmten Klasse der Ausnützung erfolgen.

Die bauliche Dichte (Ausnützung) sollte bei der Bestimmung der Landwerte berücksichtigt werden.

6.2.3 Neuberechnung der Lageklassen

In einem Rhythmus von zwei Jahren werden alle Zürcher Gemeinden aufgefordert, die Einteilung der steuerlichen Lageklassen in ihrem Gemeindegebiet zu überprüfen. Der Rücklauf zu dieser Aufforderung hat im Laufe der Jahre abgenommen und so haben sich 2019 gerade noch 12 der insgesamt 162 Gemeinden mit einer Anpassung der Lageklassen gemeldet. In mehr als der Hälfte aller Gemeinden ist es seit 2009 noch nie zu einer Anpassung gekommen. Eine systematische, kantonsweite Überarbeitung der Lageklassen ist aufgrund der seither beobachteten räumlichen Veränderungen zu empfehlen.

Die Lageklassen sollten systematisch und flächendeckend überprüft und wo nötig angepasst werden.

6.2.4 Neuberechnung der Baulandpreise

Mit dem hedonischen Modell von Wüest Partner können die Verkehrswerte von Einfamilienhäusern und Eigentumswohnungen sehr präzise geschätzt werden. Mit der Residualwertmethode wird anschliessend der Baulandpreis je Quadratmeter berechnet. Im Ergebnis wird für jede Parzelle in jeder Gemeinde des Kantons Zürich auf eine einheitliche und nachvollziehbare Art und Weise der Baulandpreis berechnet.

Die Baulandpreise sollten parzellenscharf im ganzen Kanton neu berechnet werden.

6.3 Vorgehensvorschlag

Die formelmässig-schematische Bewertung von Liegenschaften für steuerliche Zwecke hat der Kanton Zürich 1996 als eigentlicher Pionier eingeführt. Der Verkehrswert wird damit als Summe von Landwert und Zeitbauwert definiert. Der Zeitbauwert stützt auf den Basiswert der Gebäudeversicherung des Kantons Zürich ab. Solange keine detaillierteren Angaben wie Zustand, Standard, etc. zu jedem Gebäude im Kanton Zürich verfügbar sind, kann weiterhin dieser Wert mit einer genügenden Genauigkeit genutzt werden.

Bei den Landwerten ist jedoch mit in den letzten Jahren etablierten technischen Möglichkeiten ein höheres Niveau bezüglich der Präzision der Bewertung von Bauland ermöglicht worden. Eine lokale Begehung in allen Gemeinden, wie dies in den 1990er Jahren für die allererste Einteilung der Lageklassen noch nötig war, ist heute nicht mehr angezeigt. Zu den neuen Mitteln zählt hauptsächlich die elektronische Verfügbarkeit von immobilienökonomisch wichtigen Daten zur Lage und deren effiziente Verarbeitung mit heutigen Computern. Dabei hilft auch die Einbettung der Daten und der breite Einsatz von leistungsfähigen geographischen Informationssystemen (GIS). Mit diesen Informationen und Werkzeugen kann ein Mikrolagenmodell¹⁰ entwickelt werden, das wie die bisherigen Lageklassen die Qualität einer Parzelle sehr genau einschätzen kann.

¹⁰ Lagequalität einer Parzelle relativ zur zugehörigen Gemeinde, basierend auf unterschiedlichen Kriterien zu Immissionen (Strassenlärm, Bahnlärm usw.), Infrastruktur (Schulen, Einkaufsmöglichkeiten, ÖV-Erschliessung) oder Gelände (Besonnung, Sicht, Exposition usw.).

6.3.1 Landwert

Bei der Bewertung einer Liegenschaft ist die Lagequalität absolut entscheidend. In der Bewertungspraxis wird dabei zwischen der Makrolage und der Mikrolage unterschieden. Die Makrolage bezeichnet die grossräumige Lage, in deren Kontext das allgemeine Preisniveau festgelegt wird. Die Mikrolage bezeichnet die kleinräumige Lagequalität. Diese erfüllt die Funktion, die Lagequalität einer Liegenschaft innerhalb der Makrolage zu bestimmen. Sie nimmt dementsprechend eine relative Perspektive ein und zeigt auf, wie die Lagequalität im Verhältnis zu allen anderen Lagequalitäten innerhalb der Makrolage (Quartier/Ortschaft/Gemeinde) zu beurteilen ist.

Als Basis für die Bewertung der Grundstücke soll jede Gemeinde in sogenannte Lageklassen oder Landwertzonen eingeteilt werden. Jeder dieser Landwertzonen wird anschliessend ein Wert in Franken pro Quadratmeter zugewiesen. Die Anzahl der Lageklassen richtet sich nach der Heterogenität der jeweiligen Gemeinde in Bezug auf die vorhandenen Lagequalitäten. Beispielsweise kann eine Gemeinde ohne Hanglagen mit einem einzigen dezidierten Zentrum mit lediglich zwei Landwertzonen ausreichend genau charakterisiert werden. Eine andere Gemeinde mit sehr unterschiedlichen Lagen (bspw. lärmbelastete Strassenlagen versus sonstige Südwesthanglagen) braucht entsprechend eine grössere Anzahl an Landwertzonen, um eine hinreichende Differenzierung zu ermöglichen.

6.3.2 Ausnutzungsziffern für Land für Eigentumswohnungen

Der Wert eines Grundstücks wird wie oben beschrieben wesentlich bestimmt durch die beiden Faktoren grossräumige Lagequalität (Makrolage) und kleinräumige Lagequalität (Mikrolage). Eine wichtige Rolle spielt aber auch die Art der Zone (Wohnzone, Zentrumszone usw.) und die Ausnutzungsziffer. Die Verwendung der Ausnutzungsziffer, definiert als Verhältniszahl von Geschossfläche zu Landfläche, ist vor allem für das Segment der Eigentumswohnungen sinnvoll. Sie ist also ein Mass für die rechtlich zugelassene bauliche Dichte einer konkreten Parzelle. Die bauliche Dichte hat einen Einfluss auf die Erträge pro Landfläche und hat damit einen erheblichen Einfluss auf den Landwert. Somit sollte die Ausnutzungsziffer eine entscheidende Rolle einnehmen bei der Festlegung des steuerlichen Landwertes eines Grundstückes. Bei Einfamilienhäusern wird generell von einer tiefen Ausnutzung ausgegangen und es werden aufgrund der ausbleibenden Diversifizierung im Allgemeinen keine Ausnutzungsklassen unterschieden.

6.3.3 Vor- und Nachteile

Der entscheidende Vorteil einer allgemeinen Neubewertung ist die Annäherung der Vermögenssteuerwerte von Wohneigentum an die aktuellen Verkehrswerte auf dem freien Markt. Seit dem in Kraft treten der Weisung 2009 haben sich die Verkehrswerte stark erhöht und es sind auch neue regional unterschiedliche Entwicklungen zu beobachten. Mit einer allgemeinen Neubewertung wird der bundesgerichtlichen Rechtsprechung, wonach sich der Vermögenssteuerwert in einem Bereich von 70 bis 100 Prozent des Verkehrswertes bewegen soll, Rechnung getragen. Mit einer reinen Anpassung der Parameter der Weisung 2009 kann vor allem in Gebieten mit einer hohen baulichen Dichte diese Forderung nicht genügend erfüllt werden. Dazu sind die im Punkt 6.2 gemachten Vorschläge notwendig.

Im Mittel kann die Anpassung in den relevanten Eigentümergruppen (regional, Grössenklassen, Alter, Art etc.) normalerweise gut so umgesetzt werden, dass das Verhältnis von Steuerwert zu Verkehrswert im geforderten Bereich von 70 bis

100 Prozent zu liegen kommt. Bei der individuellen Sicht auf die einzelne Liegenschaft ist jedoch immer mit einer grösseren Veränderung des Vermögenssteuerwertes zu rechnen. Eine somit höhere Anzahl an Einsprachen gegen eine neue Bewertung muss von der Steuerverwaltung verarbeitet werden können, was mit dem entsprechenden Aufwand als Nachteil einer allgemeinen Neubewertung betrachtet werden kann.

7 Disclaimer

Diese Daten und Informationen sind ausschliesslich zur Information für den Auftraggeber bestimmt. Der vorliegende Bericht darf in vollständiger Form unter Angabe der Quelle veröffentlicht werden. Der Nutzer dieser Daten und Informationen trägt das Risiko für deren weitere Verwendung. Die Wüest Partner AG übernimmt für diese Daten und Informationen keine Gewähr, insbesondere nicht für ihre Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität. Jede diesbezügliche Haftung ist ausgeschlossen.

Diese Daten und Informationen stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Immobilie, eines Wertpapiers/Wertrechts oder einer bestimmten Anlage- oder Handelsstrategie dar. Ebenso wenig sind die Daten und Informationen als Empfehlung für Investitionen oder als Anlageberatung zu verstehen bzw. zu verwenden.

Eine weiter gehende Nutzung wie Vervielfältigung oder Bildung von Derivaten oder anderer Produkte, insbesondere im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten (einschliesslich passiv gemanagter Fonds und indexabhängiger derivater Wertpapiere), oder zur Überprüfung anderer Daten oder Indizes ist ohne schriftliche Zustimmung der Wüest Partner AG verboten.