

Inflation und Mietzinsanpassung bei Wohnimmobilien – Disziplin gewinnt

Von Nikolai Stengel, Dr. Roger Stettler, 07.09.2022

Inflation wirkt sich negativ auf die Kostenstruktur von Immobilienbesitzern aus und senkt den Wert der Mietzinseinnahmen. Eine konsequente Anpassung der Mieten an die Inflation – sowohl bei bestehenden Mietverhältnissen als auch bei Mieterwechseln – erhält zumindest einen Teil der Kaufkraft der Einnahmen. Diese Anpassungen sind notwendig, unabhängig von der Entwicklung des Referenzzinses. Auch eine höhere Verschuldung hilft als Schutz vor Inflation, da sich der Barwert des Kredits im Laufe der Zeit reduziert.

Steigende Inflation

Die Inflation in allen grösseren westlichen Ökonomien hat in den vergangenen Monaten weiter zugenommen und erreicht sowohl in den USA, der Europäischen Union wie auch Grossbritannien bereits deutlich über 8% p.a.¹ Die Inflationsrate in der Schweiz liegt mit 3.4% (Stand Juli) noch deutlich niedriger, aber steigt ebenfalls an (siehe Abbildung 1).

¹ Vergleiche auch die Artikel «Fünf Hypothesen zu Schweizer Immobilien und steigender Inflation»

Abbildung 1: Inflationsrate (annualisiert)

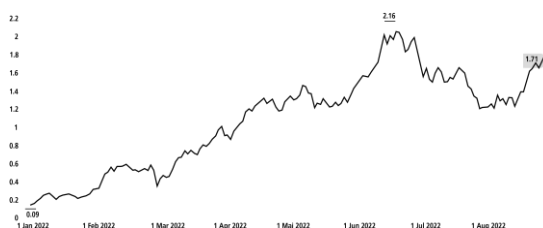
	Sept 2020	Sept 2021	März 2022	Juli 2022
USA	1.4%	5.4%	8.4%	8.5%
Grossbritannien	0.5%	3.1%	7.0%	10.1%
Europäische Union	-0.3%	3.4%	7.8%	8.9%
Schweiz	-0.8%	1.0%	2.4%	3.4%



Nikolai Stengel, Consultant

Gleichzeitig sind – nach einem Anstieg bis im Juni 2022 über 2% – die langfristigen Zinsen in der Schweiz wieder zurückgegangen und liegen mit aktuell 1.71% (Stand 31.8.2022) für den 10-Jahres SWAP wieder auf etwas tieferem Niveau.

Abbildung 2: 10Jahres SWAP Satz



sowie «Immobilien, Immobilienerträge und Inflation» auf <https://www.hyrock.ch/de/about-us/news/>

Mieten und Inflation

Inflation beeinflusst die Erträge von Immobilieninvestoren. So nimmt der reale Wert bzw. die Kaufkraft der Miete durch die Inflation ab. Gleichzeitig steigen diverse nominale Kosten an, insbesondere für Unterhalt und Erneuerung. Wie stark der Investor durch Inflation negativ beeinflusst wird, hängt davon ab, welchen Anteil der Inflation er auf den Mieter umwälzen kann. Im Gegensatz zu den typischerweise an die Inflation indexierten Mieten bei Gewerbeobjekten und Retailflächen, ist bei Wohnobjekten eine aktive Handlung des Vermieters notwendig, um die Erträge zumindest teilweise abzusichern.

Mietanpassungen bei Wohnobjekten

Im Falle von Wohnobjekten ist der vom Bundesamt für Wohnungswesen (BWO) vierteljährlich erhobene Referenzzinssatz ein wichtiger Faktor bei der Mietzinsanpassung. Der so erhobene Zinssatz basiert auf dem volumengewichteten Durchschnittszins der inländischen Hypothekarforderungen der Schweizer Banken und wird auf ein Viertelprozent gerundet.

Aufgrund der aktuellen Zinsentwicklung und der inhärenten Trägheit des Referenzzinssatzes durch die Dominanz von Festhypotheken ist auch bei einem kurzfristigen Anstieg der Zinsen mittelfristig nicht – oder nur mit erheblicher zeitlichen Verzögerung – mit einer Erhöhung des Referenzzinssatzes zu rechnen.

Zusätzlich ist in jedem Fall eine Anpassung des Mietzinses aufgrund der allgemeinen Preisentwicklung – üblicherweise 0.5% p.a. – sowie 40% der Veränderung des vom Bundesamt für Statistik erhobenen Landesindexes der Konsumentenpreis (LIK) möglich.

Nebenkosten und Mietpreis

Die Mietnebenkosten (insbesondere für Heizung / Energie) steigen aktuell besonders stark. Professionelle Vermieter verrechnen diese Kosten ausser in seltenen Ausnahmefällen getrennt und belasten die Mieter nach effektivem Aufwand. Der so entstehende Anstieg der Wohnungskosten kann bei Mietern mit angespanntem Budget regelmässig zu Problemen führen – v.a. wenn keine Akontopauschale in angemessener Höhe vereinbart wurde. Insbesondere bei Personen mit geringem Einkommen sollte vor einer Mietpreisanpassung auch geprüft werden, ob eine zusätzliche Mietzinsanpassung zusätzlich zu den steigenden Nebenkosten getragen werden kann, bzw. ob bei einem möglichen Mieterwechsel ein erhöhter Mietpreis durchsetzbar ist.

Umsetzung Mieterhöhung – Simulation

Der erste Schritt ist die Analyse, wie das Objekt heute in Bezug auf die Miete im Vergleich zu Neuabschlüssen im Markt zu verordnen ist. Ist die Miete der einzelnen Wohnungen unter oder im Markt, ist eine Anpassung in der Praxis möglich.

Der Effekt einer konsequenten Anpassung im Laufe der Zeit ist dabei erheblich.

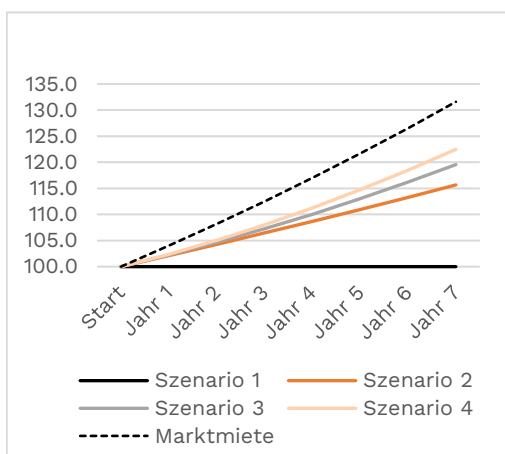
Um dies zu verdeutlichen haben wir ein Modell erstellt. Bei einer konsequenten Anpassung an die Marktmiete bei

Mieterwechseln und einer jährlichen Anpassung der Miete an die Inflation / Marktmiete im Rahmen des rechtlich Möglichen liegt der nominale Mietertrag nach 7 Jahren ca. 23% höher als wenn auf Anpassungen verzichtet wird oder wenn bei Mieterwechseln keine Anpassung erfolgt (siehe folgende Darstellung).

Mietzinsentwicklung

Annahmen:

- Inflation / Marktmiete von 4% p.a.
- Mieterwechsel nach 7 Jahren
- Konstanter Referenzzins
- Alle Wohnungen zum Start zum Marktpreis vermietet
- Keine Veränderung des Referenzzinssatzes



Szenarien:

- 1) Keine Mietanpassung in Bestand und bei Neuvermietung: → Flache Linie
- 2) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), keine bei Neuvermietung: → Miete wächst 2,1% p.a.
- 3) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), 50% bei Neuvermietung
- 4) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), 100% bei Neuvermietung)

Zu beachten ist, dass auch bei einer konsequenten Anpassung die Miete nicht mit der Inflation / Marktmiete Schritt

gehalten werden kann, der Vermieter also einen realen Kaufkraftverlust erleidet.

Umsetzung Mieterhöhung in Praxis

Eine Anpassung der Miete ist rechtlich gemäss Art. 269d OR jeweils auf den nächstmöglichen Kündigungstermin möglich und das Formular zur Mietzinsanpassung muss gemäss Art. 269d Abs. 1 OR mindestens 10 Tage vor Beginn der Kündigungsfrist beim Mieter eingehen. Abhängig von der Kündigungsfrist besteht somit – auch ohne eine allfällige Einsprache gemäss Art. 270b Abs. 1 OR – eine erhebliche Zeitverzögerung, bis eine Erhöhung umgesetzt werden kann.

Trotz des Aufwands zeigt die Praxis, dass eine regelmässige – z.B. jährliche – Anpassung gegenüber einer unregelmässigen Anpassung überlegen ist.

Erstens ist eine moderate regelmässige jährliche Anpassung für den Mieter plan- und berechenbarer als beispielsweise eine grosse Anpassung nach mehreren Jahren.

Zweitens wird durch eine periodische Anpassung die Differenz zur Marktmiete kleiner gehalten, was diverse Vorteile bietet, wie eine geringere notwendige Anpassung bei einem Mieterwechsel.

Mieterwechsel – konsequent vermarkten

Bei ausserterminlichen Kündigungen kann sich ein Mieter durch den Vorschlag eines zumutbaren Mieters vorzeitig von seinen Verpflichtungen befreien (siehe Art. 264 Abs. 1 OR). Zudem präsentieren Mieter

insbesondere bei begehrten – d.h. unter dem Marktpreis vermieteten – Objekten gerne potenzielle Nachmieter, welche gerne bereit sind, das Mietverhältnis zu identischen oder leicht erhöhten Konditionen weiter zu führen.

Für Verwaltungen bietet dies Vorteile, entfällt doch die Vermarktung.

Jedoch wird in einem inflationären Umfeld ohne eine Anpassung der Miete bei einem Mieterwechsel eine der wenigen Möglichkeiten genommen, die Kaufkraft der Miete zu erhalten. Daher empfiehlt es sich im Zweifel, zu diesem Zeitpunkt auch tatsächlich eine Erhöhung der Miete auf den Marktpreis vorzunehmen und – so dies notwendig ist – eine eigene Vermarktung vorzunehmen bzw. eine solche von der externen Verwaltung einzufordern.

Positiv: Entschuldung

Ein Niedrigzinsumfeld in Kombination mit einer hohen Inflation führt zu einer laufenden Reduktion der Realverschuldung von Schuldnern.

So ist bei einer Inflationsrate von 4% p.a. eine Schuld real nach 7 Jahren ca. 25% reduziert. Wenn es gleichzeitig gelingt, die nominalen Erträge zu steigern, wird auch bei einer moderaten Verschuldung das Eigenkapital – angenommen konstante Bewertungsfaktoren für Immobilien - real laufend erhöht.²

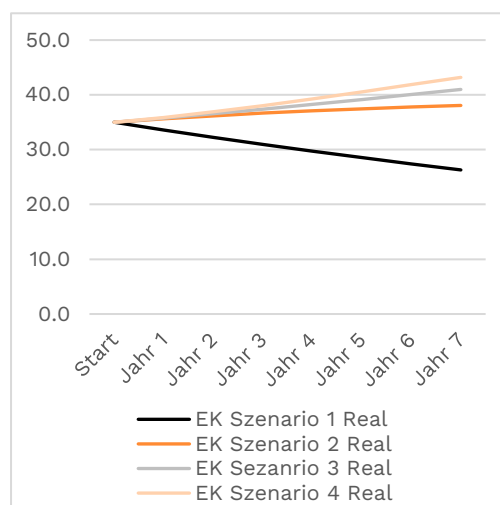
So liegt unter Annahme einer Inflation / Steigerung Marktmiete von 4%, einer konsequenten Umlage von Inflation und

allgemeiner Preissteigerung sowie konsequenter Vermietung zum Marktpreis bei Mieterwechseln der reale Wert des Eigenkapitals nach 7 Jahren 23% höher (siehe untenstehende Darstellung). Dies unter Annahme einer anfänglichen Verschuldung von 65% des Wertes.

Entwicklung Barwert Eigenkapital

Annahmen:

- Verschuldung von 65% zu Beginn
- Inflation / Marktmiete von 4% p.a.
- Mieterwechsel nach 7 Jahren
- Konstanter Referenzzins
- Alle Wohnungen zum Start zum Marktpreis vermietet
- Keine Veränderung des Referenzzinssatzes



Szenarien:

- 1) Keine Mietanpassung in Bestand und bei Neuvermietung
- 2) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), keine bei Neuvermietung
- 3) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), 50% bei Neuvermietung
- 4) Maximale Mietanpassung Bestand (0,4*4% + 0,5% pauschal), 100% bei Neuvermietung

² Dies ohne Berücksichtigung von steuerlichen Effekten wie z.B. latenten Grundstückgewinnsteuern.

Aktives Management Mieten

Schweizer Investoren in Wohnimmobilien sind aktuell mit einem ungewohnten Umfeld konfrontiert: Einer steigenden Inflation in Kombination mit niedrigen Zinsen. Inflation ohne Anpassung des Referenzzinses führt im Schweizer Mietrecht zu einem stetigen Verlust an Kaufkraft für den Vermieter. Dem kann nur mit einer Kombination von Massnahmen entgegengewirkt werden, dazu zählt insbesondere die periodische Anpassung der Mieten aufgrund Inflation und allgemeiner Kostensteigerung sowie insbesondere eine konsequente Anpassung der Mieten an den Markt bei jedem Mieterwechsel. Über die Jahre hinweg kann so der reale Wert des Eigenkapitals nicht nur erhalten werden.

Insbesondere kann der Kaufkraftherhalt des Eigenkapitals durch den Einsatz einer höheren Verschuldung unterstützt werden, Leverage dient in einem Umfeld mit negativer Realverzinsung als natürlicher Schutz vor Inflation.

Hyrock ist ein unabhängiger Hypothekarexperte für anspruchsvolle private und institutionelle Kunden in der Schweiz an den Standorten Zürich, Schindellegi und Genf. 2021 hat Hyrock für seine Kunden insgesamt über CHF 1'047 Millionen Finanzierungslösungen realisiert mit einem durchschnittlichen Volumen von CHF 7,37 Millionen pro Transaktion. Davon waren rund CHF 288 Millionen Mezzanine und Bridge Loans. www.hyrock.ch

