Universität Zürich[UZH]

Abschlussarbeit

zur Erlangung des

Master of Advanced Studies in Real Estate

Mieten oder Kaufen

Eine langfristige Vermögensanalyse in der Schweiz unter Berücksichtigung der Opportunitätskosten von Wohneigentum

Verfasser: Hüsser
Remo

Eingereicht bei: Dr. Stefan Fahrländer

Abgabedatum: 08.09.2025

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis V

Abbildungsverzeichnis VI

Tabellenverzeichnis VIII

Executive Summary IX

1. Einleitung 1

1.1 Forschungslücke 2

1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen 2

1.3 Methodisches Vorgehen 3

1.4 Abgrenzungen 3

2. Empirische Befunde: Die aktuelle Lebenssituation junger Familien 4

2.1.1 Kapitalanforderungen 4

2.1.2 Beruflicher Werdegang 5

2.1.3 Familiengründung 6

3. Theorie und Grundlagen 8

3.1 Grundlegende Konzepte des Erwerbs von Wohneigentum 8

3.1.1 Kapitalanforderungen und Tragbarkeitsberechnung 8

3.1.2 Gesamtrendite als Benchmark 8

3.1.3 Zusammensetzung des Kaufpreises 10

3.1.4 Referenzkapital für Vergleich der Eigenkapitalrendite 11

3.1.5 Leverage-Effekte durch Fremdfinanzierung und Verpfändung 11

3.2 Kostenfaktoren von Wohneigentum Kaufen im Vergleich mit Mieten 13

3.3 Risikofaktoren von Wohneigentum Kaufen im Vergleich mit Mieten 14

3.4 Finanzierungsmodelle 15

3.4.1 Hypothekenarten 15

3.4.2 Direkte Amortisation 16

3.4.3 Indirekte Amortisation 17

3.5 Verfügbares Kapital 17

3.5.1 2. Säule: Berufliche Vorsorge (Pensionskasse) 19
3.5.2 Säule 3a: Gebundene Private Vorsorge 20
3.5.3 Säule 3b: Freie Private Vorsorge 21
3.6 Steuerliche Aspekte 21
3.6.1 Einkommenssteuern 22
3.6.2 Vermögenssteuern 22
3.6.3 Kantons-, Gemeinde- und Kirchensteuern 23
3.6.4 Bundessteuern 23
3.6.5 Kapitalbezugssteuern 24
3.6.6 Grundstückgewinnsteuern 24
3.6.7 Steuerliche Abzüge 26
3.7 Historische Datengrundlage 27
3.7.1 Mietpreisindex 2000-2025 27
3.7.2 Transaktionspreisindex von Wohneigentum 27
3.7.3 Swiss Performance Index 30
3.7.4 Pensionskassen Performance 30
3.7.5 Säule-3a Performance 31
3.7.6 Finanzielle Risiken der Anlageklassen 31
3.7.7 Volatilität von Wohneigentum und Aktien als Risikomass 33
4. Methodik 34
4.1 Aufbau Modell und verwendete Parameter 34
4.1.1 Tragbarkeitsberechnung 34
4.1.2 Vergleichsobjekte Kaufen und Mieten 35
4.1.3 Resultatseite 36
4.1.4 Annahmen im Modell 37
4.2 Definition der Vergleichssituation als Grundlage der Auswertung 37
4.3 Vergleichsszenarien und Zukunftsprognosen 38
4.3.1 Konjunkturzyklus 38

4.3.2 Vergleichsparameter ... 39
4.3.3 Beschreibung der Szenarien ... 40
5. Resultate ... 42
5.1 Referenzszenario ... 42
5.2 Sensitivitätsanalyse ... 45
5.2.1 Vergleichsszenario Kaufpreis 1 Million CHF ... 45
5.2.2 Vergleichsszenario Kaufpreis 1.5 Millionen CHF ... 49
5.2.3 Annualisierte Gesamtrenditen ... 50
6. Diskussion der Ergebnisse ... 53
6.1 Interpretation der finanziellen Resultate ... 53
6.1.1 Einflussfaktoren auf Break-Even und Rendite ... 53
6.1.2 Leverage-Effekt als entscheidender Faktor ... 54
6.1.3 Implikationen für die Investitionsentscheidung ... 55
6.2 Limitationen des Vergleichs ... 56
6.3 Schlussfazit ... 56
Literaturverzeichnis ... 58
Anhang ... 63

Abkürzungsverzeichnis

AG	Aargau
AHV	Alters- und Hinterlassenenversicherung
BFS	Bundesamts für Statistik
BSV	Bundesamt für Sozialversicherungen
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
BVV2	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge
EFH	Einfamilienhaus
EK	Eigenkapital
FK	Fremdkapital
FPRE	Fahrländer Partner Raumentwicklung
IAZI	Informations- und Ausbildungszentrum für Immobilien
IRR	Internal Rate of Return
KPI	Key Performance Indicators
Kt.	Kanton
MSCI	Morgan Stanley Capital International
p.a.	per annum, pro Jahr
PK	Pensionskasse
SARON	Swiss Average Rate Overnight
SIREA	Swiss Institute of Real Estate Appraisal
SIX	Swiss Infrastructure and Exchange
SNB	Schweizerische Nationalbank
SPI	Swiss Performance Index
STG	Steuergesetz
STWE	Stockwerkeigentum
SBVg	Schweizerischen Bankiervereinigung
WE	Wohneigentum
WHG	Wohnung

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Entwicklung der Nominallöhne und Immobilienpreise in der Schweiz 4
Abbildung 2: Hochschulabschlussquoten in der Schweiz in % der gleichaltrigen Bevölkerung 6
Abbildung 3: Einfluss einer Reduktion des Einkommens auf die Tragbarkeit 7
Abbildung 4: Einfluss des Landwertes auf den Kaufpreis bei gleichem Objekt 10
Abbildung 5: Referenzkapital zur Berechnung der Eigenkapitalrendite 11
Abbildung 6: Direkte Amortisation der 2. Hypothek über 15 Jahre 16
Abbildung 7: Indirekte Amortisation der 2. Hypothek über 15 Jahre 17
Abbildung 8: Verfügbare Eigenmittel aus dem 3-Säulen System der Schweiz 18
Abbildung 9: Einkommenssteuerprogression im Kanton Aargau nach Zivilstand 22
Abbildung 10: Vermögenssteuerprogression nach Zivilstand 23
Abbildung 11: Berechnung Steuerlast auf Basis von Einkommen und Vermögen 23
Abbildung 12: Bundessteuerprogression nach Einkommen und Zivilstand 24
Abbildung 13: Herleitung der Grundstückgewinnsteuer aus Verkaufspreis und Anlagekosten 25
Abbildung 14: Steuersatzes auf Grundstücksgewinne nach Haltedauer – Kt. Aargau 25
Abbildung 15: Mietpreisindex der Schweiz von 2000-2025 27
Abbildung 16: Entwicklung des Transaktionspreisindex für EFH 28
Abbildung 17: Entwicklung des Transaktionspreisindex für STWE 29
Abbildung 18: Entwicklung des Swiss Performance Index 2000–2024 30
Abbildung 19: Annualisierte Rendite von EFH in der Schweiz nach Haltedauer 31
Abbildung 20: Annualisierte Rendite von EFH und STWE im Schweizer und Aargauer Durchschnitt bei einer Haltedauer von 3 und 5 Jahren 32
Abbildung 21: Annualisierte Renditen des SPI nach Haltedauer (2000–2024). 32
Abbildung 22: Phasen des Konjunktur- und Immobilienzyklus 39
Abbildung 23: Kumulierte Kostenfaktoren über 26 Jahre: Kauf vs. Miete 42
Abbildung 24: Kumulative Entwicklung der investierten direkten Rendite 43
Abbildung 25: Entwicklung der kumulativen indirekten Renditen 44
Abbildung 26: Kumulative Opportunitätskosten von Miete vs. Kauf nach Haltedauer 44
Abbildung 27: Gesamtrendite p.a. auf das Eigenkapital nach Haltedauer 45
Abbildung 28: Sensitivität der kumulativen Opportunitätskosten nach Hypothekarzins (20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115) 46
Abbildung 29: Sensitivität der kumulativen Opportunitätskosten nach Hypothekarzins (33% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115) 47

Abbildung 30: Einfluss der Eigenkapitalquote auf den Break-Even-Zeitpunkt bei 1%, 2% und 3% Hypothekarzinsen 49
Abbildung 31: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1 Mio. CHF, 20% EK) 50
Abbildung 32: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1 Mio. CHF, 33% EK) 51
Abbildung 33: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1.5 Mio. CHF, 20% EK) 51
Abbildung 34: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1.5 Mio. CHF, 33% EK) 52

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1:	Kapitalanforderungen im Vergleich 2000 und 2025 für Beispiel EFH	5
Tabelle 2:	Einkommenseffekt, Fiskaleffekt und direkte Rendite	9
Tabelle 3:	Einflussfaktoren indirekte Rendite	10
Tabelle 4:	Renditebeiträge für verschiedene Eigenkapitalzusammensetzungen	12
Tabelle 5:	Einfluss des Leverage-Effekts bei Wertverlust der Immobilie auf das Eigenkapital	13
Tabelle 6:	Vergleich der Kostenfaktoren von Wohneigentum und Mieten im Kt. Aargau	14
Tabelle 7:	Vergleich der Risikofaktoren von Wohneigentum und Mieten	15
Tabelle 8:	Vergleich Festhypothek vs. SARON-Hypothek	16
Tabelle 9:	Vergleich von Vorbezug und Verpfändung der PK-Gelder zur Finanzierung von Wohneigentum	20
Tabelle 10:	Vergleich von Vorbezug und Verpfändung der Säule 3a zur Finanzierung von Wohneigentum	20
Tabelle 11:	Übersicht der Steuern für natürliche Personen	21
Tabelle 12:	Wichtigste Steuerabzüge für natürliche Personen im Kt. Aargau	26
Tabelle 13:	Annahmen Vergleichsobjekte Kaufen und Mieten	38
Tabelle 14:	Wertänderungsrenditen von Immobilien und Aktien unterschiedlicher Szenarien	41
Tabelle 15:	Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1 Mio. CHF, 20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)	47
Tabelle 16:	Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1 Mio. CHF, 33.3% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)	48
Tabelle 17:	Prozentuale Änderung der Opportunitätskosten bei einer Senkung des kommunalen Steuerfusses von 115 auf 95 (20% EK, 1 Mio.)	48
Tabelle 18:	Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1.5 Mio. CHF, 20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)	49
Tabelle 19:	Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1.5 Mio. CHF, 33% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)	50

Executive Summary

Junge Familien in der Schweiz stehen heute vor einer strategischen Weichenstellung: Mieten und Investieren oder Wohneigentum kaufen. Der Zugang zum Wohneigentum hat sich in den letzten zwei Jahrzehnten spürbar verengt. Immobilienpreise sind markant stärker gestiegen als die Löhne, während strengere Tragbarkeits- und Eigenkapitalvorgaben die Eintrittsbarrieren zusätzlich erhöhen. Mit der Familiengründung verschärft sich diese Lage, da Pensumsreduktionen und höhere Fixkosten die verfügbare Liquidität reduzieren und damit die Tragbarkeit belasten. In vielen Fällen muss der Entscheid über den Erwerb von Wohneigentum deshalb vor einer allfälligen Pensumsreduktion und unter erheblicher Unsicherheit getroffen werden.

Die vorliegende Arbeit nimmt diese Ausgangslage zum Anlass, den finanziellen Entscheid zwischen Mieten und Kaufen systematisch unter heutigen Marktbedingungen zu quantifizieren. Im Zentrum steht dabei der häufig übersehene Vergleichsmassstab der Opportunitätskosten: Welchen Preis hat das im Eigenheim gebundene Eigenkapital im Vergleich zu einer breit diversifizierten Aktienanlage? Methodisch verknüpft ein Excel-basiertes Modell direkte Renditen (gesparte Miete abzüglich Kosten inkl. Steuern) mit indirekten Renditen (Wertänderung der Immobilie) und stellt sie einer alternativen Aktienanlage gegenüber. Analysiert werden realistische Szenarien zu Zinsniveaus, Haltedauern Eigenkapitalquoten und Prognosen für die Wertentwicklung. So entsteht eine belastbare Entscheidungsgrundlage, die aufzeigt, unter welchen Bedingungen Kaufen finanziell überlegen ist – und wann Mieten plus konsequentes Investieren die rationalere Strategie darstellt.

Die quantitative Analyse über 26 Jahre bestätigt den Leverage-Effekt als zentralen Renditetreiber. Wohneigentum erzielte in 32 von 36 Szenarien höhere Renditen als die Mieteplus-Investment-Strategie, obwohl die Aktienrendite in allen untersuchten Szenarien höher ist als die Wertänderungsrendite von Wohneigentum.

Dabei zeigt sich ein deutlicher Zusammenhang zwischen Hypothekarzins, Eigenkapitalquote und Haltedauer. Bei Zinssätzen unter 2% dominiert Kaufen in allen Szenarien, bei unter 3% in 90% der Fälle. Eine höhere Eigenkapitalquote verkürzt den Break-Even-Zeitpunkt zusätzlich. Umgekehrt ist Mieten bei Haltedauern unter 4 Jahren in allen Szenarien vorteilhafter, bei einer Haltedauer von unter 10 Jahren in der Hälfte der Szenarien.

Für junge Familien ergibt sich daraus eine klare Implikation: Auf lange Sicht lohnt sich Wohneigentum kaufen auch im heutigen Marktumfeld. Das Zinsniveau und die realistische Haltedauerplanung sind jedoch entscheidenden Parameter für die Rentabilität.

1. Einleitung

In der Schweiz geniesst Wohneigentum seit jeher einen besonderen Stellenwert – nicht nur als Symbol für Sicherheit und gesellschaftlichen Status, sondern auch als überlegene Form der Vermögensanlage. Die enormen Wertsteigerungen der vergangenen 25 Jahre von über 125% im Landesdurchschnitt führten zu hohen Eigenkapitalrenditen bei vergleichsweise geringer Volatilität und festigten die Annahme, dass der Erwerb eines Eigenheims sowohl günstiger als auch renditestärker sei als das Wohnen zur Miete. Diese Entwicklung wurde durch günstige Rahmenbedingungen getragen: historisch tiefe Hypothekarzinsen, ein knappes Angebot an Bauland sowie eine anhaltende Nettozuwanderung von jährlich 50’000 bis 100’000 Personen.

Parallel zur Entwicklung am Wohneigentumsmarkt zeigen aktuelle Daten zur Performance von Aktien ein bemerkenswertes Bild: Gemäss Pictet haben Schweizer Aktien über die letzten 99 Jahre eine durchschnittliche jährliche Gesamtrendite von 7.7% erzielt, während sich bei einer Haltedauer von 14 Jahren für Schweizer Aktien in keinem einzigen Fall eine negative Rendite ergeben hat (Secker et al., 2025). Diese Entwicklung wirft die fundamentale Frage auf, ob der Erwerb von Wohneigentum tatsächlich die finanziell vorteilhafteste Entscheidung darstellt.

Für heutige Kaufinteressenten stellt sich die Situation jedoch grundlegend anders dar. Die stark gestiegenen Immobilienpreise, verschärfte regulatorische Anforderungen und erhöhte Eigenmittelvorgaben wirken zunehmend als unüberwindbare Eintrittsbarrieren und schliessen grosse Teile der Bevölkerung vom Erwerb von Wohneigentum aus. In zahlreichen Regionen gewinnt das Mieten von Wohnraum gegenüber dem Erwerb von Wohneigentum an Attraktivität, da Wohneigentum nicht zwingend kostengünstiger ist als Miete (Martel, 2024). Die Ursachen dieser Entwicklung sind überwiegend in der preisbedingten Zunahme der Verschuldung mit der entsprechenden Hypothekarzinsbelastung sowie in den gestiegenen Unterhalts- und Erhaltungskosten zu identifizieren.

Besonders brisant wird diese Situation für junge Familien, die oft früh im Leben eine weitreichende Entscheidung treffen müssen. Bei einer Pensumsreduktion zur Kinderbetreuung sinkt das Haushaltseinkommen spürbar, wodurch die Tragbarkeit eines Hypothekarkredits gefährdet wird. In vielen Fällen muss die Entscheidung über den Erwerb von Wohneigentum daher bereits vor der Geburt des ersten Kindes getroffen werden – zu einem Zeitpunkt, in dem es an Kapitalverfügbarkeit mangelt und die langfristigen finanziellen Auswirkungen schwer abschätzbar sind.

Zusätzlich erschweren standortspezifische Faktoren pauschale Aussagen über die Vorteilhaftigkeit von Immobilieninvestments. Die Höhe der Wertänderungsrenditen hängt neben der Makrolage (Gemeinde) auch von der Mikrolage (Standort innerhalb der Gemeinde), vom Ausbaustandard und vom Zustand des Objekts ab, was zu erheblichen regionalen Unterschieden in der Performance führt (Dubois und Weinert, 2023).

1.1 Forschungslücke

Bestehende Studien zur Vorteilhaftigkeit von Wohneigentum in der Schweiz fokussieren primär auf historische Renditebetrachtungen oder reine Kostenvergleiche zwischen Miete und Kauf. Dabei wird ein entscheidender Aspekt systematisch vernachlässigt: die Opportunitätskosten des im Eigenheim gebundenen Kapitals unter den aktuellen Marktbedingungen.

Während die Raiffeisenbank für den Zeitraum seit 1988 eine durchschnittliche Eigenkapitalrendite auf Wohneigentum von 7.2% pro Jahr (p.a.) ausweist – und damit nur geringfügig unter der Rendite eines reinen Schweizer Aktienportfolios liegt – zeigt der UBS Swiss Real Estate Bubble Index gleichzeitig erhebliche Abweichungen der Eigenheimpreise von Haushaltseinkommen und Mieten auf (Holzhey et al., 2025, S. 2; Raiffeisen Schweiz, 2024). Diese Diskrepanz deutet darauf hin, dass die Fallhöhe von Immobilienpreisen gestiegen ist und dass für Neueinsteiger in den Eigenheimmarkt nicht selbstverständlich davon ausgegangen werden kann, dass sich die Renditen der Vergangenheit wiederholen werden.

Die vorliegende Arbeit schliesst diese Forschungslücke, indem sie die Opportunitätskosten alternativer Kapitalanlagen systematisch in die Entscheidungsanalyse zwischen Mieten und Kaufen einbezieht und dabei explizit die veränderten Rahmenbedingungen des heutigen Immobilienmarktes berücksichtigt.

1.2 Zielsetzung und Forschungsfragen

Die vorliegende Arbeit greift drei komplementäre Sichtweisen auf und führt sie in einer konsistenten Entscheidungsanalyse zusammen: die historisch hohe Eigentumsrendite, die Opportunitätskosten gebundenen Eigenkapitals sowie die heutigen Tragbarkeitshürden. Motiviert durch die Lebenssituation junger Familien untersucht sie systematisch die finanziellen Konsequenzen des Eigentumserwerbs unter Berücksichtigung der wesentlichen Einflussfaktoren. Ziel ist eine objektive Entscheidungsgrundlage, die zeigt, unter welchen Bedingungen der Verzicht auf Wohneigentum keinen finanziellen Nachteil bedeutet und wann er ökonomisch die rationalere Option darstellt.

Im Fokus stehen dabei folgende Forschungsfragen:

1. Wie entwickeln sich die Gesamtrenditen von Wohneigentum im Vergleich zu alternativen Kapitalanlagen unter Berücksichtigung der wesentlichen relevanten Kosten- und Ertragsfaktoren?

2. Unter welchen Rahmenbedingungen erweist sich eine Miete-plus-Investment-Strategie als finanziell vorteilhafter gegenüber dem direkten Immobilienerwerb?

1.3 Methodisches Vorgehen

Die Untersuchung folgt einem mehrstufigen analytischen Ansatz, der theoretische Fundierung mit empirischer Modellierung verbindet. Zunächst wird die Ausgangslage junger Familien hinsichtlich Kapitalanforderungen, beruflichem Werdegang und Familiengründung analysiert, bevor die theoretischen Grundlagen zu den relevanten Einflussfaktoren aufgezeigt werden.

Das Kernstück bildet ein Excel-basiertes Finanzmodell, das Wohneigentum als Kapitalanlage betrachtet. Die Gesamtrendite setzt sich dabei aus der direkten Rendite (Cashflow aus gesparter Miete abzüglich Kosten) und der indirekten Rendite (Wertänderung der Immobilie) zusammen (Fahrländer, 2001, S. 51). Das eingesetzte Eigenkapital wird einer alternativen Aktienanlage gegenübergestellt, wobei die Opportunitätskosten als Differenz der kumulierten Renditen über verschiedene Haltedauern berechnet werden.

Abschliessend werden verschiedene makroökonomische Rahmenbedingungen (Zinsentwicklung, Immobilienpreisentwicklung, Aktienmarktperformance) sowie unterschiedliche Haltedauern modelliert, um robuste Entscheidungsgrundlagen für verschiedene Zukunftsszenarien zu schaffen.

1.4 Abgrenzungen

Die Arbeit fokussiert ausschliesslich auf die finanziellen Aspekte des Vergleichs zwischen Mieten und Kaufen. Immaterielle Faktoren wie Lebensqualität, Flexibilität oder der Wert des Besitzens bleiben aufgrund ihrer Subjektivität unberücksichtigt. Die berechneten Opportunitätskosten ermöglichen es jedoch, diesen nicht-monetären Aspekten indirekt einen finanziellen Wert zuzuordnen. Die Haushalte können berechnen, welche Opportunitätskosten sie für ihre bevorzugte Wohnlösung zu akzeptieren bereit sind.

2. Empirische Befunde: Die aktuelle Lebenssituation junger Familien

Mit der Familiengründung stehen junge Paare vor einer der bedeutsamsten finanziellen Entscheidungen ihres Lebens: dem Erwerb von Wohneigentum oder der Fortsetzung des Mietverhältnisses. Diese Weichenstellung gewinnt zusätzlich an Komplexität, da häufig zeitgleich eine Pensumsreduktion zur Kinderbetreuung erfolgt und somit das verfügbare Haushaltseinkommen sinkt. Die folgenden empirischen Befunde beleuchten die spezifischen Herausforderungen, denen junge Familien in der heutigen Schweizer Immobilienlandschaft gegenübersehen.

2.1.1 Kapitalanforderungen

Abbildung 1 zeigt die Indexentwicklung der Nominallöhne sowie der qualitätsbereinigten Transaktionspreise für Einfamilienhäuser (EFH) und Stockwerkeigentum (STWE) in der Schweiz seit dem Jahr 2000. Während die Löhne im betrachteten Zeitraum lediglich um rund 30% gestiegen sind, erhöhten sich die Preise für Wohneigentum deutlich stärker: um 125% bei Einfamilienhäusern und sogar um 151% bei Stockwerkeigentum.

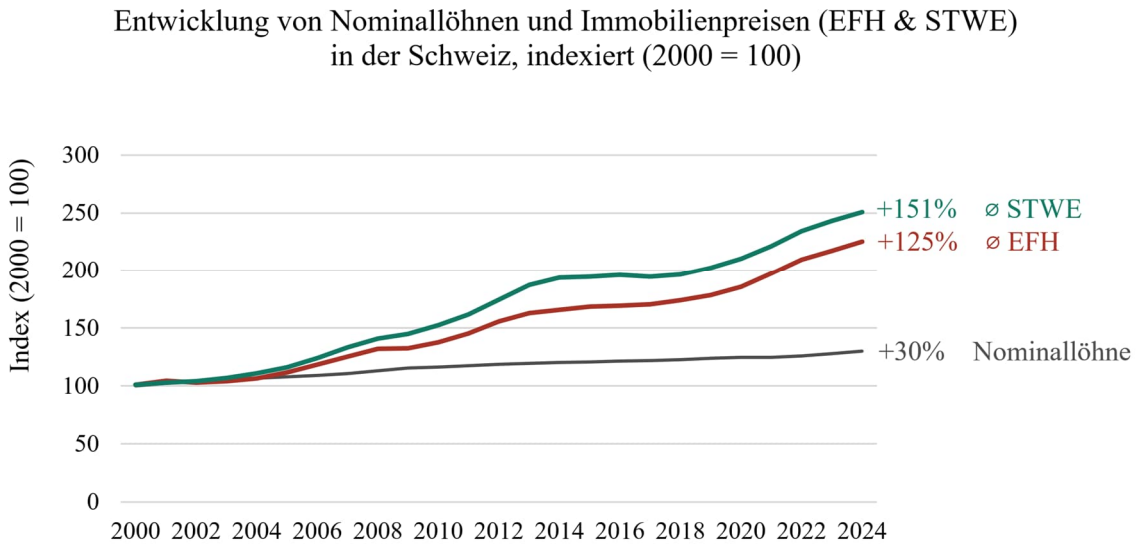


Abbildung 1: Entwicklung der Nominallöhne und Immobilienpreise in der Schweiz
(2000-2025; Index 2000 = 100)
(Daten: Bundesamt für Statistik, 2025a; IAZI AG, 2025; Fahrländer Partner Raumentwicklung, 2025; Wüest Partner, 2025)

Diese Diskrepanz zwischen Einkommens- und Preisentwicklung veranschaulicht die wachsende Schere zwischen Kaufkraft und Immobilienkosten. Für junge Haushalte bedeutet dies, dass trotz steigender Löhne die Eigenmittelanforderungen in absoluten Zahlen massiv gestiegen sind, wodurch der Zugang zum Wohneigentum zunehmend erschwert wird.

Die gestiegenen Anforderungen an Eigenmittel und Haushaltseinkommen lassen sich anhand eines Beispiels verdeutlichen. Tabelle 1 illustriert die Entwicklung der

Kapitalanforderungen für den Kauf eines Einfamilienhauses, das im Jahr 2000 für 800’000 CHF erworben werden konnte. Gemäss Abbildung 1 lag der Preis für ein vergleichbares Objekt im Jahr 2025 bereits um 125% höher. Für die Tragbarkeitsberechnung wird im Folgenden von einem Zinssatz von 5%, jährlichen Unterhaltskosten in Höhe von 1% des Kaufpreises sowie einer Amortisationsdauer von 15 Jahren für die 2. Hypothek ausgegangen.

	2000	2025	2000	2025
Fremdkapitalquote	80%	80%	67% → keine Amortisation	
Kaufpreis	800’000	1’800’000	800’000	1’800’000
Hypothek	640’000	1’440’000	533’333	1’200’000
Benötigtes Haushaltseinkommen	131’000	294’000	99’000	223’000
Benötigtes Eigenkapital	160’000	360’000	266’667	600’000

Tabelle 1: Kapitalanforderungen im Vergleich 2000 und 2025 für Beispiel EFH

Die Gegenüberstellung macht deutlich, dass die finanziellen Hürden für den Erwerb von qualitativ gleichwertigem Wohneigentum in den vergangenen 25 Jahren erheblich gestiegen sind. Während im Jahr 2000 für den Kauf eines Einfamilienhauses ein Eigenkapital von rund 160’000 CHF ausreichte, beläuft sich dieser Betrag im Jahr 2025 bereits auf 360’000 CHF – bzw. auf 600’000 CHF, wenn die Fremdkapitalquote bei 67% liegt und keine Amortisation vorgesehen ist. Parallel dazu ist auch das erforderliche Haushaltseinkommen stark gestiegen: von 131’000 CHF im Jahr 2000 auf nahezu 300’000 CHF im Jahr 2025 für eine Fremdkapitalquote von 80%. Im gleichen Zeitraum stiegen die Löhne jedoch nur um rund 30%, was die wachsende Diskrepanz zwischen Vermögenspreisen und Einkommen verdeutlicht und die Tragbarkeit zusätzlich belastet.

2.1.2 Beruflicher Werdegang

Damit die höheren Eigenkapitalbeträge verfügbar wären, müssten junge Erwachsene bereits frühzeitig mit dem Sparen beginnen – und dies meist bei noch vergleichsweise geringem Einkommen. Erhebungen des Kanton Luzerns (Statistik Luzern LUSTAT, 2024) zeigen, dass das Medianvermögen im Jahr 2020 bei 26- bis 34-Jährigen lediglich rund 26’000 CHF betrug, während das 75. Perzentil bei 73’000 CHF lag. Die Lücke zum für den Erwerb von Wohneigentum erforderlichen Eigenkapital ist somit in den meisten Fällen beträchtlich.

Ein weiterer, nicht zu unterschätzender Faktor ist die verlängerte Ausbildungsdauer durch den vermehrten Besuch von Hochschulen. Abbildung 2 veranschaulicht die Entwicklung der Hochschulabschlussquoten in der Schweiz in den letzten 25 Jahren. Der Anteil der Bevölkerung mit einem tertiären Abschluss (inklusive universitärer Hochschulen,

Fachhochschulen und pädagogischer Hochschulen) hat sich in dieser Zeit deutlich erhöht und liegt heute bei durchschnittlich 34%. Besonders auffällig ist dabei die Entwicklung der Frauenquote, die sich im Zuge gezielter Fördermassnahmen fast vervierfacht hat. (Bundesamt für Statistik BFS, 2024a)

Gemäss BFS (2020) verlassen Studierende die universitären Hochschulen im Durchschnitt mit etwa 25 Jahren (Bachelorabschluss) bzw. 27 Jahren (Masterabschluss). An Fachhochschulen und pädagogischen Hochschulen erfolgt der Vollzeitberufseintritt häufig zu einem noch späteren Zeitpunkt für die gleiche Examenstufe. In dieser Lebensphase besteht i.d.R. kaum die Möglichkeit, substanzielles Kapital anzusparen.

Damit verschiebt sich der Beginn der Vermögensbildung bei einem stetig wachsenden Teil der Bevölkerung in einen späteren Lebensabschnitt, was insbesondere den Aufbau des für Wohneigentum notwendigen Eigenkapitals erheblich verzögert. Bei einem Durchschnittalter von 31.3 Jahren bei der Geburt des ersten Kindes, bleibt so wenig Zeit für das Sparen bis zur Familiengründung (BFS, 2024b).

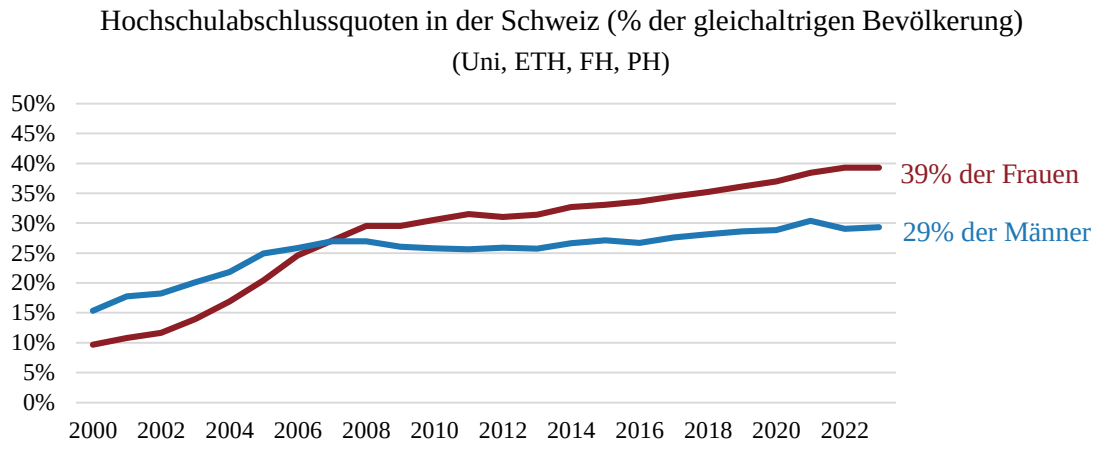


Abbildung 2: Hochschulabschlussquoten in der Schweiz in % der gleichaltrigen Bevölkerung
(Daten: BFS, 2024)

2.1.3 Familiengründung

Mit der Familiengründung ergeben sich nicht nur tiefgreifende Veränderungen im bisherigen Lebensalltag, sondern auch zentrale finanzielle Aspekte, die berücksichtigt werden müssen.

Insbesondere erfolgt mit der Geburt des ersten Kindes häufig eine Reduktion des Arbeitspensums. So arbeiteten im Jahr 2021 zwei von fünf Frauen (40.1%) bereits vor der Geburt ihres ersten Kindes Teilzeit; beim Wiedereinstieg verdoppelte sich dieser Anteil auf 80.1%. Infolge der ausgeprägten Zunahme von Teilzeitarbeit sank der durchschnittliche Beschäftigungsgrad der Frauen von 83% auf 61%. Nach der Geburt des zweiten Kindes

nahm der Anteil der teilzeiterwerbstätigen Mütter sogar auf 88% zu. Bei Vätern zeigt sich eine deutlich moderatere Entwicklung. Ihr Anteil an Teilzeitpensen stieg nach der Geburt des ersten Kindes lediglich von 10% auf 13%, erhöhte sich jedoch nach der Geburt des zweiten Kindes auf 24%. (BFS, 2022, S. 1–2)

Abbildung 3 illustriert die vielfältigen Konsequenzen eines sinkenden Haushaltseinkommens infolge der mit der Familiengründung oftmals verbundenen Reduktion des Erwerbspensums. Teilzeitarbeit führt in vielen Fällen zu einem spürbar tieferen Gesamteinkommen, was unmittelbare Auswirkungen auf die Immobilienfinanzierung hat. So sinkt nicht nur die Tragbarkeit, sondern auch die Fähigkeit, Eigenkapital zu bilden, weil die Sparquote überproportional abnimmt: Die Fixkosten bleiben konstant, während die Reduktion des Pensums primär den Sparanteil schmälert. Gleichzeitig nehmen die Einzahlungen in die Pensionskasse (PK) sowie in die Alters- und Hinterlassenen Versicherung AHV ab, was langfristig zu einer tieferen Altersrente führt. Diese Entwicklung ist insbesondere im Hinblick auf die Tragbarkeit einer Immobilie im Pensionsalter von Bedeutung.

Auswirkungen einer Reduktion des Haushaltseinkommens auf die Immobilienfinanzierung

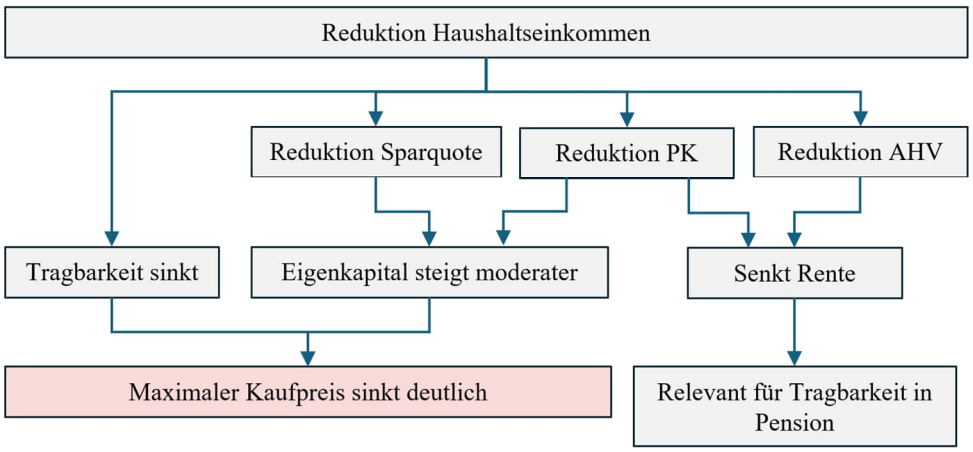


Abbildung 3: Einfluss einer Reduktion des Haushaltseinkommens auf die Tragbarkeit

Hinzu kommt, dass die fixen Ausgaben steigen, etwa für grösseren Wohnraum, Kinderbetreuung, Versicherungen oder alltägliche Bedürfnisse, was den finanziellen Druck zusätzlich erhöht. Untersuchungen zeigen, dass mehr als die Hälfte der jungen Familien monatlich über keine nennenswerten Sparkapazitäten verfügt; etwa ein Drittel kann überhaupt keine Rücklagen bilden. Unter diesen Bedingungen wird die Frage „Mieten oder Kaufen?“ zu einer strategischen Weichenstellung, die weit über den Lebensstil hinausgeht und die langfristige finanzielle Stabilität prägt. (Pax und Pro Familia Schweiz, 2024, S. 18)

3. Theorie und Grundlagen

Um die Fragestellung dieser Arbeit fundiert zu untersuchen, ist zunächst eine Klärung der theoretischen und begrifflichen Grundlagen erforderlich. Zentrale Konzepte und Begrifflichkeiten zum Wohneigentum werden definiert und in den Kontext der bestehenden Literatur eingeordnet. Anschliessend werden die Kosten- und Risikofaktoren von Mieten und Kaufen systematisch gegenübergestellt sowie die Finanzierungsmöglichkeiten erläutert. Zudem wird das für den Erwerb verfügbare Kapital hergeleitet und die steuerlichen Rahmenbedingungen analysiert. Schliesslich werden die historischen Daten zu den wichtigsten Einflussfaktoren zusammengetragen. Diese Grundlagen bilden die Basis für die anschliessende Analyse der Opportunitätskosten von Wohneigentum unter den heutigen Marktbedingungen.

3.1 Grundlegende Konzepte des Erwerbs von Wohneigentum

Dieser Abschnitt erläutert die wesentlichen Konzepte, die für das Verständnis des Erwerbs von Wohneigentum relevant sind.

3.1.1 Kapitalanforderungen und Tragbarkeitsberechnung

Die Tragbarkeit einer Hypothek bezieht sich auf das Verhältnis der laufenden Kosten (Zinsen, Amortisation, Unterhalt und Nebenkosten) zum Haushaltseinkommen. In der Schweizer Hypothekenpraxis gilt eine Immobilie als finanziell tragbar, wenn diese Kosten nicht mehr als ein Drittel (ca. 33 %) des Bruttoeinkommens ausmachen. (Swiss Life, ohne Datum)

Die Eigenkapitalanforderungen sind:

- Mindestens 10% Eigenmittel, welche nicht aus der 2. Säule stammen
- Total 20% Eigenmittel
- Differenz zwischen höherem Kaufpreis und Belehnungswert (Schätzwert der Bank) ist vollständig mit Eigenmitteln zu finanzieren (SBVg, 2023, S. 4).

3.1.2 Gesamtrendite als Benchmark

Der Erwerb von selbstgenutztem Wohneigentum lässt sich ebenfalls als Anlageform verstehen. Analog zu Investitionsimmobilien setzt sich die Gesamtrendite bei selbstgenutztem Wohneigentum aus dem Zusammenwirken von direkter Rendite (Cashflow-Rendite) und indirekter Rendite (Wertsteigerungsrendite) zusammen. Die Berechnung dieser Komponenten wird im Folgenden beschrieben:

Direkte Rendite

Die direkte Rendite lässt sich wie in Tabelle 2 zusammengefasst in einen Einkommenseffekt sowie einen Fiskaleffekt unterteilen. Beim Einkommenseffekt werden als rechnerischer Ertrag die durch den Erwerb von Wohneigentum eingesparten Mietkosten einer vergleichbaren Immobilie berücksichtigt. Davon abzuziehen sind sämtliche Aufwendungen, insbesondere Hypothekarzinsen, Amortisationsbeträge sowie Unterhaltskosten. Der Fiskaleffekt ergibt sich aus dem Einfluss des Wohneigentums auf die steuerliche Belastung. Einerseits erhöht sich das steuerbare Einkommen durch die Anrechnung des Eigenmietwerts, andererseits können Schuldzinsen und Unterhaltskosten steuerlich geltend gemacht werden. Die Differenz des steuerbaren Einkommens bildet die Grundlage zur Berechnung des steuerlichen Nettoeffekts. Zusätzlich wird in der Analyse berücksichtigt, dass die aus der direkten Rendite resultierenden Mittel alternativ auch im Aktienmarkt reinvestiert werden könnten. (Dubois und Weinert, 2023; Fahrländer, 2001, S. 51)

Einkommenseffekt	**Fiskaleffekt**	**Direkte Rendite**
+ Mietersparnis - Hypothekarzinsen - Amortisationskosten - Betriebs- und Unterhaltskosten	+ Eigenmietwert - Hypothekarzinsen - Unterhaltskosten	+ Einkommenseffekt - Fiskaleffekt
	= steuerbares Einkommen × Grenzsteuersatz[1]	= Direkte Rendite × Aktienrendite
= Einkommenseffekt	= Fiskaleffekt	**= Direkte Rendite inkl. Jährlicher Reinvestition**

Tabelle 2: Einkommenseffekt, Fiskaleffekt und direkte Rendite
(Quelle: Fahrländer, 2001, S. 50)

Indirekte Rendite (Wertsteigerungsrendite)

Die indirekte Rendite ergibt sich aus der Entwicklung des Marktwerts einer Immobilie über die Zeit abzüglich der Kosten für Erwerb, Veräusserung und Grundstückgewinnsteuer. Grundsätzlich gilt: Je attraktiver die Lage und je hochwertiger die Ausstattung einer Immobilie, desto grösser ist i.d.R. das Potenzial für Wertsteigerungen (Dubois und Weinert, 2023), wobei die Lage der grössere Treiber ist. Die effektive Wertänderungsrendite wird letztendlich jedoch massgeblich durch die Kosten im Zusammenhang mit dem Erwerb und der Veräusserung beeinflusst (siehe Tabelle 3). Insbesondere die Grundstückgewinnsteuern bei der Veräusserung können bei kurzer Haltedauer von grosser Bedeutung sein.

[1] In der vorliegenden Arbeit werden die effektiven Steuern berechnet und keine Pauschale verwendet

Indirekte Rendite
+ Wertänderungsrendite - Erwerbskosten - Veräusserungskosten - Grundstückgewinnsteuer
= Indirekte Rendite

Tabelle 3: Einflussfaktoren indirekte Rendite

3.1.3 Zusammensetzung des Kaufpreises

Der Kaufpreis einer Immobilie setzt sich aus zwei wesentlichen Komponenten zusammen: dem Gebäudewert und dem Landwert. Während der Gebäudewert für vergleichbare Bauten schweizweit weitgehend stabil bleibt, resultieren die bedeutenden regionalen Unterschiede beim Gesamtpreis überwiegend aus der starken Heterogenität der Landwerte. Diese führt zu einer erheblichen Spannbreite des relativen Landwertanteils am Gesamtkaufpreis: Je nach Standort reicht dieser von unter 10% bis zu mehr als 150% des Gebäudewerts.

Die Konstanz der Gebäudewerte lässt sich durch standardisierte Baumaterialien, einheitliche Bauvorschriften sowie vergleichbare Arbeitskosten in der gesamten Schweiz erklären. Im Gegensatz dazu unterliegen Landwerte erheblichen lokalen Einflussfaktoren wie Lage, Infrastruktur, Zonierung und regionaler Nachfrage, was die ausgeprägte räumliche Preisdifferenzierung bei Immobilien erklärt. Abbildung 4 veranschaulicht den Einfluss des Landwerts auf den Kaufpreis in drei exemplarischen Lagequalitäten, wobei der Gebäudewert konstant bei 900’000 CHF gehalten wird.

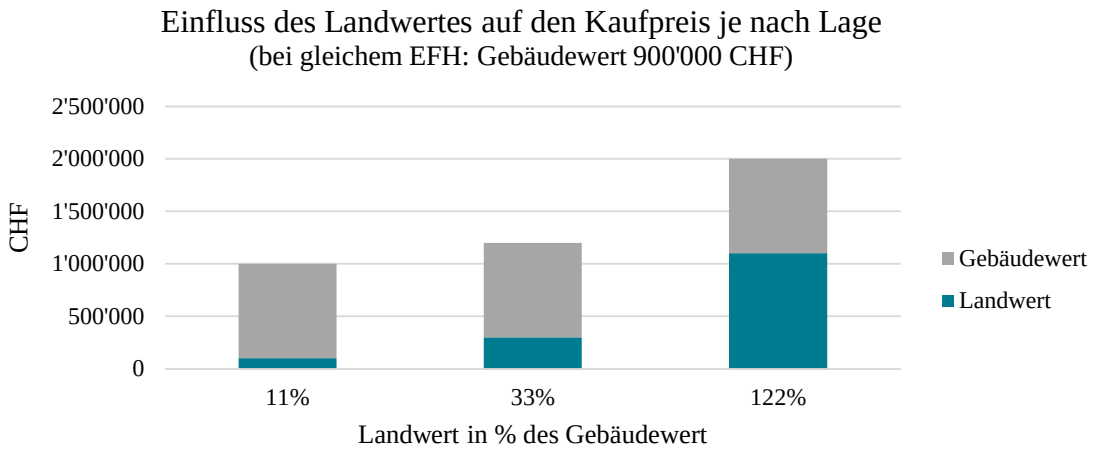


Abbildung 4: Einfluss des Landwertes auf den Kaufpreis bei gleichem Objekt
(vgl. Amman, 2024, S. 68)

Gemäss Schweizerischem Institut für Immobilienbewertung (SIREA, 2025) beträgt im Kanton Aargau der Landwert im Verhältnis zum Gebäudewert ungefähr 25-100% (S. 14– 15; vergl. Anhang 9).

3.1.4 Referenzkapital für Vergleich der Eigenkapitalrendite

Die Basis für den Renditevergleich bildet das Referenzeigenkapital. Als Referenzeigenkapital werden in dieser Arbeit die für den Wohneigentumserwerb eingesetzten Eigenmittel definiert. Da Mieter und Käufer von Wohneigentum jedoch nicht über das gleiche verfügbare Kapital verfügen, muss diese asymmetrische Ausgangslage trotz unterschiedlicher Kapitalzugriffsmöglichkeiten in der Berechnung berücksichtigt werden. Dadurch kann sichergestellt werden, dass die Eigenkapitalrendite auf einer einheitlichen Kapitalbasis ermittelt wird.

Die nachfolgende Abbildung 5 veranschaulicht die unterschiedlichen Kapitalzugriffsmöglichkeiten aus Käufer- und Mietersicht. Während Käufer von Wohneigentum auch auf ihre Pensionskassengelder und Säule-3a-Guthaben zugreifen können, steht Mietern ausschliesslich das nicht in Wohneigentum gebundene Vermögen für Aktieninvestitionen zur freien Verfügung.

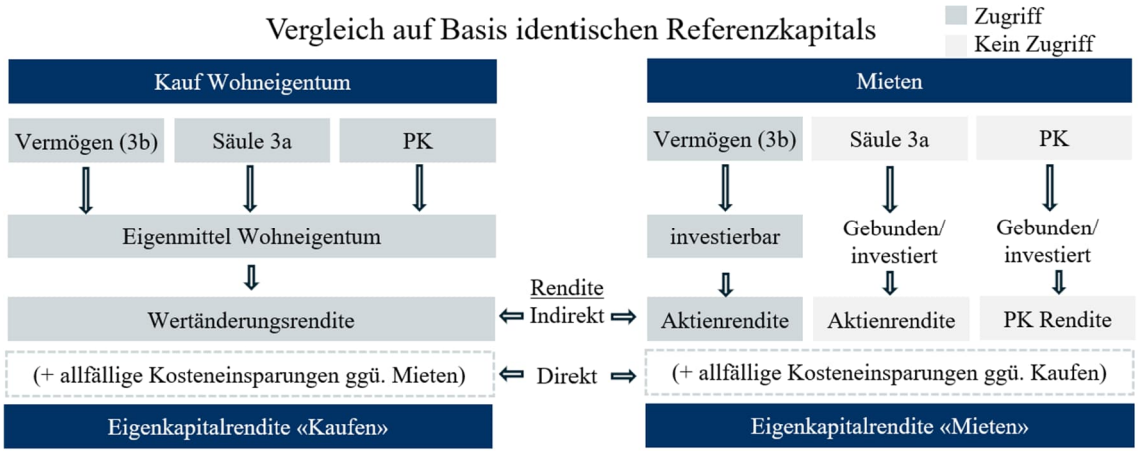


Abbildung 5: Referenzkapital zur Berechnung der Eigenkapitalrendite

3.1.5 Leverage-Effekte durch Fremdfinanzierung und Verpfändung

Der Erwerb von Wohneigentum ermöglicht es Privatpersonen, durch den Einsatz von Fremdkapital einen bedeutenden Leverage-Effekt zu realisieren. Dieser finanzielle Hebeleffekt entsteht, wenn die Gesamtrendite einer Investition durch den gezielten Einsatz von Fremdmitteln überproportional zur eingesetzten Eigenkapitalquote steigt.

Funktionsweise des Leverage-Effekts

Bei einer typischen Wohneigentumsfinanzierung wird rund 20% des Kaufpreises mit Eigenkapital und 80% über Hypothekardarlehen gedeckt. Dadurch lässt sich mit vergleichsweise geringem Eigenkapitaleinsatz ein wesentlich grösserer Vermögenswert kontrollieren. Steigt der Immobilienwert um bspw. 3% jährlich, während die Hypothekarzinsen 2.5% betragen, profitiert das eingesetzte Eigenkapital von der gesamten Wertsteigerung

der Immobilie abzüglich der Finanzierungskosten. Die Rendite auf das Eigenkapital erhöht sich damit von 3% auf 5%. Diese durch Fremdfinanzierung verstärkte Rendite wird als Leverage-Effekt (Hebeleffekt) bezeichnet und berechnet sich wie folgt:

$$r_{EK} = r_{GK} + \frac{FK}{EK} \cdot (r_{GK} - k_{FK}) = 3\% + \frac{80}{20} \cdot (3\% - 2.5\%) = 5\%$$

r_{EK} = Eigenkapitalrendite (ROE)
r_{GK} = Gesamtkapitalrendite (ROI) = Wertsteigerung Immobilie
FK = Fremdkapital
EK = Fremdkapital
k_{FK} = Fremdkapitalkosten (Hypothekarzins)

Der Einsatz von Fremdkapital lohnt sich nur entsprechend nur, wenn die Fremdkapitalkosten kleiner als die Rendite auf das Eigenkapital sind. (Fahrländer und Kloess, 2024, S. 140)

Verpfändung von Vorsorgegeldern

Das schweizerische Vorsorgesystem bietet zusätzliche Leverage-Möglichkeiten durch die Verpfändung von Pensionskassen- und Säule-3a-Guthaben. Im Gegensatz zum direkten Bezug bleibt das Vorsorgekapital bei einer Verpfändung investiert und kann weiterhin Renditen generieren, während es gleichzeitig als Sicherheit für die Hypothekarfinanzierung dient. Der Hypothekenbetrag erhöht sich dabei um die verpfändete Summe.

Diese Doppelnutzung verstärkt den Leverage-Effekt, da sowohl die Immobilie als auch das verpfändete Vorsorgekapital Wertsteigerungen erzielen können. Tabelle 4 stellt die verschiedenen Renditebeiträge dar, welche zur Gesamtperformance beitragen. Das Referenz-Eigenkapital setzt sich dabei gemäss Kapitel 3.1.4 aus den drei nachfolgend aufgeführten Kapitalquellen zusammen.

Renditezusammensetzung		**Kaufen**				**Mieten**
		Verpfändung			**Bezug**	
Eigenkapital Zusammensetzung	**Renditequelle**	3a	PK	3a + PK	3a + PK	
Referenz Eigenkapital	Immo-Rendite	✓	✓	✓	✓	(×)
Säule 3a	Aktienrendite	✓	×	✓	×	✓
Pensionskasse	PK-Zins	×	✓	✓	×	✓
Nicht in WE investiertes Vermögen	Aktienrendite	×	×	×	×	✓

Tabelle 4: Renditebeiträge für verschiedene Eigenkapitalzusammensetzungen
(✓ = Renditebeitrag, × = kein Renditebeitrag)

Während Käufer bei jeder der gezeigten vier Erwerbsoptionen von der Immobilienrendite (direkte und indirekte Renditekomponenten) profitieren können, beschränken sich die Immobilienrenditequellen für Mieter auf mögliche Einsparungen bei den laufenden

Wohnkosten und deren Reinvestition in den Aktienmarkt (direkte Rendite). Im Gegensatz dazu bietet das Verpfändungsmodell Käufern einen zusätzlichen Vorteil: Sie partizipieren nicht nur an der Immobilienrendite, sondern auch an den Erträgen der verpfändeten Pensionskassen- und Säule-3a-Guthaben. Die daraus resultierenden höheren Hypothekarverbindlichkeiten sowie die entsprechenden Zusatzkosten sind in der Berechnung der direkten Rendite bereits berücksichtigt.

Risiken und Grenzen

Der Leverage-Effekt wirkt jedoch bidirektional. Während steigende Immobilienpreise die Eigenkapitalrendite überproportional erhöhen, verstärken fallende Preise entsprechend die Verluste. Tabelle 5 veranschaulicht den Einfluss des Leverage-Effekts auf das Eigenkapital im Falle eines Wertverlusts der Immobilie.

		Wertverlusts der Immobilie			
Eigenkapital Quote	**Leverage-Faktor**	**-5%**	**-10%**	**-15%**	**-20%**
10%	10	-50%	-100%	-150%	-200%
20%	5	-25%	-50%	-75%	-100%
33.3%	3	-15%	-30%	-45%	-60%
50%	2	-10%	-20%	-30%	-40%

Tabelle 5: Einfluss des Leverage-Effekts bei Wertverlust der Immobilie auf das Eigenkapital

Die maximale Leverage Wirkung unterliegt in der Schweiz regulatorischen Beschränkungen und wird durch die Tragbarkeitsprüfung und Mindestkapitalanforderungen begrenzt. Bei Finanzierungsmodellen mit Verpfändung können im Ausnahmefall und mit ausreichend Zusatzsicherheiten Verschuldungsgrade bis 100% erreicht werden (VIAC, ohne Datum).

Die strategische Nutzung von Leverage-Effekten beim Wohneigentumserwerb erfordert daher eine sorgfältige Abwägung zwischen Renditepotenzial und Risikoexposition, wobei individuelle Faktoren wie Risikotoleranz, Einkommensstabilität und langfristige Finanzplanung zu berücksichtigen sind.

3.2 Kostenfaktoren von Wohneigentum Kaufen im Vergleich mit Mieten

Die folgende Tabelle 6 stellt die wesentlichen Kostenfaktoren beim Erwerb von Wohneigentum den entsprechenden Kostenstrukturen beim Mieten gegenüber. Dabei wird deutlich, dass sich die Kostenverteilung zwischen beiden Wohnformen grundlegend unterscheidet. Während Wohneigentum mit hohen einmaligen Erwerbskosten und kontinuierlichen Finanzierungs- sowie Unterhaltsaufwendungen verbunden ist, konzentrieren sich die Kosten beim Mieten primär auf laufende Mietzahlungen bei vergleichsweise

geringen Einstiegskosten. Die Übersicht verdeutlicht, dass Eigentümer sämtliche Kosten selbst tragen, jedoch auch vollständige Kontrolle über ihre Immobilie erlangen, während Mieter von der Risikoteilung mit dem Vermieter profitieren, gleichzeitig aber begrenzte Einflussmöglichkeiten haben.

Kostenkategorie	Wohneigentum	Mieten
Einmalige Kosten		
Erwerbskosten	Hypothekarerrichtung[2] (Schuldbrief) 3‰, Grundbuchgebühren[3] 4‰, Notariatskosten[4] 1-4‰, (Handänderungssteuer, keine im AG)	Kaution (1-3 Monatsmieten), Umzugskosten
Veräusserungskosten	Grundbuchgebühren 4‰, Notariatskosten 1-4‰, Maklerprovisionen ~2%, (Handänderungssteuer, keine im AG)	Endreinigung
Finanzierungskosten		
Eigenkapital	Min. 20% des Kaufpreises erforderlich	Keine
Hypothekarzinsen	Variable/feste Zinsen auf 80% des Kaufpreises	Keine
Amortisation	2. Hypothek (15%) muss in 15 Jahren getilgt werden	Keine
Laufende Kosten		
Grundkosten	Eigenmietwert (steuerlich), Vermögenssteuer	Mietzins (monatlich)
Nebenkosten	Heizung, Strom, Wasser, Versicherungen, Gebühren	Nebenkosten (Heizung, Wasser, Hauswartung) als Akonto
Unterhalt	Ordentlicher Unterhalt (0.5-1% p.a.), ausserordentlicher Unterhalt (Renovationen, Sanierungen)	Entfällt (Vermieterverantwortung)

Tabelle 6: Vergleich der Kostenfaktoren von Wohneigentum und Mieten im Kt. Aargau

3.3 Risikofaktoren von Wohneigentum Kaufen im Vergleich mit Mieten

Tabelle 7 systematisiert die verschiedenen Risikokategorien, denen Wohneigentümer und Mieter ausgesetzt sind. Die Analyse zeigt, dass beide Wohnformen spezifische Risikoprofile aufweisen, welche sich in ihrer zeitlichen Struktur, Kontrollierbarkeit und finanziellen Auswirkung erheblich unterscheiden. Wohneigentum konzentriert praktisch sämtliche immobilienbezogenen Risiken beim Eigentümer, bietet jedoch langfristige Vermögensbildungschancen und Schutz vor Mietpreissteigerungen. Im Gegensatz dazu verlagert das Mieten Markt- und Unterhaltsrisiken auf den Vermieter, schafft aber regulatorische Abhängigkeiten und langfristige Kostenunsicherheiten. Diese Risikoverteilung hat wesentliche Auswirkungen auf die Gesamtrendite und sollte bei der Entscheidung zwischen Kauf und Miete sorgfältig abgewogen werden.

[2] §23 Abs. 1 lit. a GBAB (Gesetz über die Grundbuchabgaben, 2020)
[3] §8 Abs. 1 GBAB, mehrwertsteuerbefreit, oft hälftig geteilt zwischen Käufer und Verkäufer
[4] Aargauische Notariatsgesellschaft (2011), mehrwertsteuerpflichtig, oft hälftig geteilt zwischen Käufer und Verkäufer

Risikokategorie	Wohneigentum Kaufen	Mieten
Marktrisiken		
Wertschwankungen	Vollständiges Marktrisiko, regionale Unterschiede, Konjunkturabhängigkeit	Keine direkten Wertverlustrisiken
Zinsrisiken	Zinsänderungsrisiko bei variablen Hypotheken oder Refinanzierung	Indirekte Auswirkungen über Referenzzins
Liquiditätsrisiken		
Kapitalverfügbarkeit	Geringe Liquidität, schwierige Teilveräusserung	Hohe Liquidität des nicht investierten Kapitals
Flexibilität	Eingeschränkte räumliche Mobilität, hohe Transaktionskosten	Hohe räumliche Flexibilität
Kostenrisiken		
Unvorhergesehene Ausgaben	Reparaturen, Sanierungen, Schadensfälle voll zu Lasten des Eigentümers	Schutz vor grösseren Reparaturkosten
Kostensteigerungen	Inflation bei Unterhaltskosten, steigende Versicherungsprämien	Mietzinserhöhungen regulatorisch begrenzt
Langfristige Risiken		
Altersvorsorge	Potenzial für mietfreies Wohnen im Alter	Dauerhafte Mietbelastung auch im Rentenalter
Vermögensbildung	Aufbau von Immobilienvermögen, aber Klumpenrisiko	Keine Vermögensbildung über Wohnen, aber diversifizierte Anlagemöglichkeiten
Rechtliche Risiken	Haftung für Liegenschaft, Nachbarschaftsstreitigkeiten	Kündigungsrisiko durch Vermieter, Eigenbedarfsgeltendmachung

Tabelle 7: Vergleich der Risikofaktoren von Wohneigentum und Mieten

3.4 Finanzierungsmodelle

Die Wahl des Finanzierungsmodells richtet sich nach Risikoneigung, Lebenssituation und finanziellen Möglichkeiten der Erwerber. In diesem Abschnitt werden die zentralen Hypothekenarten sowie die gängigen Formen der Amortisation aufgezeigt.

3.4.1 Hypothekenarten

Hypotheken bilden das Fundament der Immobilienfinanzierung in der Schweiz. Unterschieden wird vor allem nach Zinsgestaltung, Laufzeit und Flexibilität. Im Zentrum stehen zwei Modelle, die nachstehend näher erläutert werden:

- **Festhypothek**: Der Zinssatz wird für eine bestimmte Laufzeit (meist zwischen 2 und 15 Jahren) fixiert. Dieses Modell bietet hohe Planungssicherheit, da die Finanzierungskosten über die gewählte Laufzeit stabil bleiben.
- **SARON-Hypothek**: Der Zinssatz orientiert sich am Swiss Average Rate Overnight (SARON), wird vierteljährlich neu berechnet und verläuft nahe dem Leitzins (Wenger, 2024). Das Modell bildet die Marktverhältnisse transparent ab, birgt jedoch ein erhöhtes Zinsrisiko bei steigenden Leitzinsen. Er berechnet sich wie folgt:
  SARON-Hypothekenzins = SARON Compound (Basiszinssatz) + Bankmarge
  Die Bankmarge liegt 2025 im Allgemeinen zwischen 0.7% und 1.4%.

Tabelle 8 fasst die wichtigsten Vor- und Nachteile von Fest- und SARON-Hypotheken zusammen.

Kriterium	Festhypothek	SARON-Hypothek
Zinssatz	Fix über die gesamte Laufzeit (z. B. 2–15 Jahre)	Variabel, quartalsweise Anpassung an den Compounded SARON
Planungssicherheit	Hohe Kalkulationssicherheit, Kosten sind stabil	Geringere Planungssicherheit, da Zinssätze schwanken können
Kostenhistorie	I.d.R. teurer als SARON-Hypothek	Historisch meist deutlich günstiger als Festhypotheken
Flexibilität	Eingeschränkte Flexibilität, Bindung an Laufzeit	Hohe Flexibilität, oft Umwandlung in Festhypothek oder Kombination möglich
Risiko	Schutz vor steigenden Zinsen, Nachteil bei sinkenden Zinsen	Risiko von Zinsanstiegen, Vorteil bei tiefem Zinsniveau
Vorzeitige Auflösung	Hohe Kosten (oft mehrere zehntausend Franken)	Relativ geringe Kosten bei Ausstieg oder Anpassung
Geeignet für	Haushalte mit Fokus auf Sicherheit und langfristiger Planbarkeit	Risikobereite Kreditnehmende mit Liquiditätspuffer oder Absicherungsstrategien

Tabelle 8: Vergleich Festhypothek vs. SARON-Hypothek
(Quelle: Wenger, 2024)

3.4.2 Direkte Amortisation

Bei der direkten Amortisation wird die Hypothekarschuld regelmässig in festgelegten Raten reduziert. Wie in Abbildung 6 dargestellt, nimmt die Verschuldung dadurch kontinuierlich ab, was gleichzeitig zu einer Reduktion der Zinskosten führt. Ein Nachteil dieses Modells liegt in der steuerlichen Wirkung: Mit sinkender Schuld vermindert sich auch der Schuldzinsabzug, was zu einer höheren Steuerbelastung führen kann. Die direkte Amortisation eignet sich insbesondere für Haushalte, die ihre Schuldenlast planmässig und dauerhaft verringern möchten. (Burri und Seitz, 2024, S. 35)

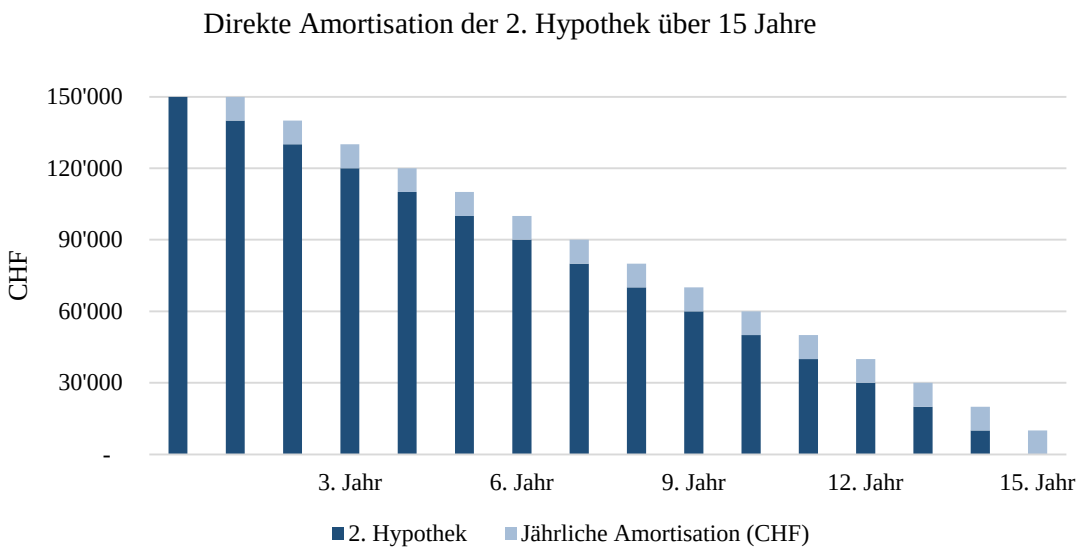


Abbildung 6: Direkte Amortisation der 2. Hypothek über 15 Jahre

3.4.3 Indirekte Amortisation

Die indirekte Amortisation erfolgt nicht durch direkte Rückzahlung der Hypothek, sondern durch Einzahlungen in ein gebundenes Vorsorgekonto (Säule 3a) oder eine entsprechende Vorsorgepolice. Die Hypothek bleibt während der Laufzeit bestehen, wird jedoch erst bei Fälligkeit mit dem angesparten Vorsorgekapital zurückgeführt. Der Vorteil dieses Modells liegt in den steuerlichen Abzugsmöglichkeiten der Säule 3a sowie in der Beibehaltung hoher Schuldzinsen, welche wiederum steuerlich geltend gemacht werden können. Gleichzeitig partizipiert der Schuldner an den Erträgen der Vorsorgeanlagen. Ein Risiko ergibt sich jedoch aus möglichen Kursschwankungen der gewählten Anlagestrategie. Abbildung 7 veranschaulicht exemplarisch den verbleibenden Betrag in der Säule 3a nach Tilgung der 2. Hypothek bei einer konstanten Rendite von 4% auf das Vorsorgekapital.

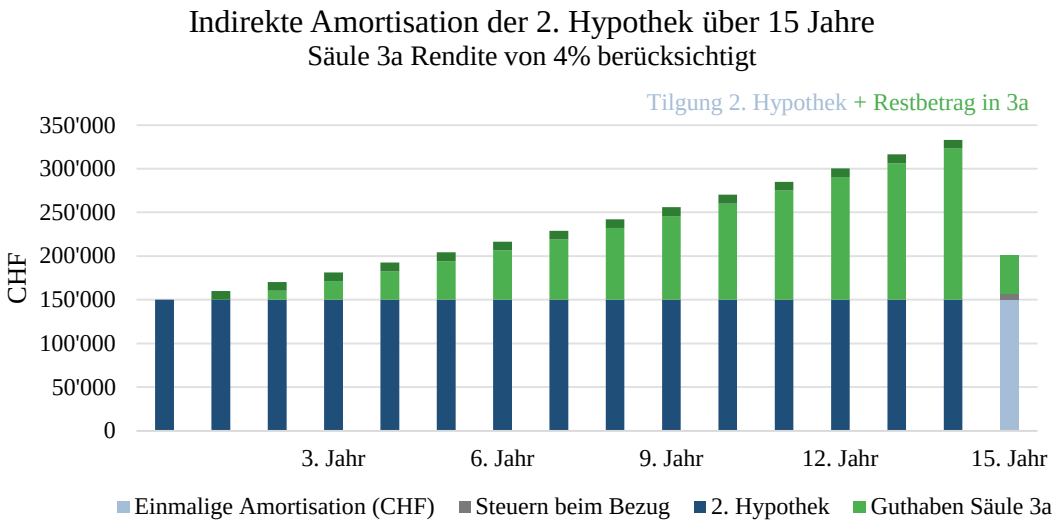


Abbildung 7: Indirekte Amortisation der 2. Hypothek über 15 Jahre

3.5 Verfügbares Kapital

Der Ausgangspunkt für die Erfüllung der Eigenkapitalanforderungen beim Erwerb von selbstbewohntem Wohneigentum sind die gesamten Eigenmittel, die für den Kauf zur Verfügung stehen. Die gesetzliche Grundlage zur Wohneigentumsförderung in der Schweiz erlaubt es privaten Haushalten, Pensionskassen- und Säule-3a-Gelder für selbstbewohntes Wohneigentum zu verwenden (Bundesamt für Sozialversicherungen BSV, 2025).

Die nachfolgende Abbildung 8 zeigt, wie die verschiedenen Vorsorgesäulen im Schweizer System ausgestaltet sind und welche Anteile für die Finanzierung von Wohneigentum herangezogen werden können. Besonders relevant ist hierbei, dass sowohl Mittel aus der 2. Säule (berufliche Vorsorge) als auch aus der 3. Säule (private Vorsorge) in die

Finanzierung einfliessen dürfen, wobei die Unterscheidung zwischen „hartem“ und „weichem“ Eigenkapital zentral ist. Gemäss der Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg (2023, S. 4) gelten dabei folgende Mindestanforderungen:

- Mindestens 20% des Kaufpreises müssen als Eigenkapital eingebracht werden; die verbleibenden 80% können über eine Hypothek finanziert werden.
- Von diesen 20% ist mindestens die Hälfte als „hartes“ Eigenkapital einzubringen. Dazu zählen Vermögenswerte wie Sparguthaben, Wertschriften, Schenkungen oder Guthaben aus der Säule 3a. Ein Vorbezug aus der Pensionskasse (2. Säule) ist hierfür nicht zulässig.
- Die restlichen 10% können aus „weichem“ Eigenkapital stammen, insbesondere aus einem Vorbezug oder einer Verpfändung der Pensionskasse (2. Säule).

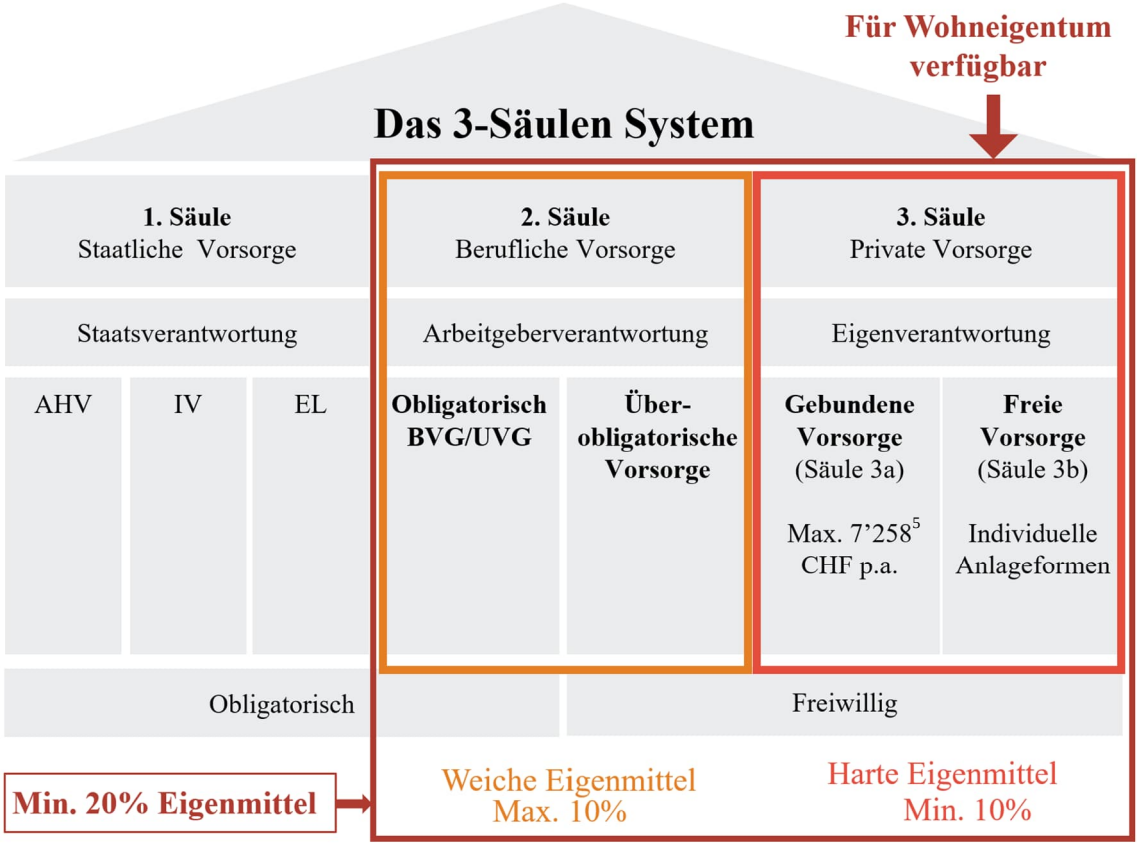


Abbildung 8: Verfügbare Eigenmittel aus dem 3-Säulen System der Schweiz
(Stand 2025; vgl. AXA Schweiz, ohne Datum)

Im Folgenden werden die einzelnen Vorsorgeelemente, die für die Finanzierung von Wohneigentum relevant sind, im Detail dargestellt.

[5] Maximalwert 2025, wird jährlich neu definiert und wächst mit dem Lohnniveau

3.5.1 2. Säule: Berufliche Vorsorge (Pensionskasse)

Das Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) ermöglicht es Versicherten, den Erwerb von Wohneigentum mit ihrem Vorsorgeguthaben zu finanzieren. Im Folgenden werden die zentralen Möglichkeiten und gesetzlichen Rahmenbedingungen zusammengefasst. Die versicherte Person hat zwei Möglichkeiten: den Vorbezug und die Verpfändung.

Vorbezug

Zur Finanzierung von selbstbewohntem Wohneigentum kann das Vorsorgeguthaben teilweise oder vollständig vorbezogen werden. Auf dem entnommenen Betrag fallen Kapitalbezugssteuern an, die im Folgenden erläutert werden. Der Vorbezug darf als Eigenmittel für den Erwerb oder Bau einer Liegenschaft sowie für Renovationen oder wertvermehrende Investitionen eingesetzt werden, ist jedoch stets auf eine einzige Immobilie beschränkt. Der Mindestbetrag beträgt 20’000 CHF. (BSV, 2025)

Obwohl ein solcher Vorbezug den Zugang zu Wohneigentum erheblich erleichtern kann, ist er mit weitreichenden Konsequenzen verbunden. Die beanspruchten Mittel stehen im Rentenalter nicht mehr zur Verfügung und führen zu einer spürbaren Kürzung der Altersleistungen. Darüber hinaus reduzieren sich die Risikoleistungen im Falle von Invalidität oder Tod, wodurch unter Umständen der Abschluss zusätzlicher privater Vorsorge notwendig wird. Beim Verkauf der Liegenschaft ist zudem eine Rückzahlung des vorbezogenen Betrags zwingend vorgesehen. (AXA Schweiz, 2025)

Verpfändung

Die Verpfändung der 2. Säule unterscheidet sich grundlegend: Hier wird das vorhandene Pensionskassenguthaben einer Bank als Sicherheit für eine Hypothek hinterlegt, ohne dass die Gelder effektiv bezogen werden. Dadurch fallen keine Kapitalbezugssteuern an. Anders als beim Vorbezug besteht kein gesetzlich vorgeschriebener Mindestbetrag, sodass das Guthaben auch dann verpfändet werden kann, wenn weniger als 20’000 Franken angespart wurden. Da das Kapital nicht beansprucht wird, werden sowohl die Alters- als auch die Risikoleistungen in vollem Umfang weitergeführt. Es zählt dementsprechend nicht zum Eigenkapital, sondern dient als Sicherheit für eine Belehnung über 80%.

Zusammenfassend eröffnet der Vorbezug aus der 2. Säule zwar die Möglichkeit, Wohneigentum zu realisieren, geht jedoch mit substanziellen Risiken für die Altersvorsorge und die finanzielle Stabilität einher. Eine sorgfältige Abwägung zwischen den

kurzfristigen Vorteilen und den langfristigen Nachteilen ist daher unerlässlich. Tabelle 9 zeigt eine systematische Gegenüberstellung der Vor- und Nachteile beider Varianten.

Kriterium	Vorbezug von PK-Geldern	Verpfändung der PK-Gelder
Eigenkapital / Hypothek	Erhöhung des Eigenkapitals → niedrigere Hypothek und geringere Zinsbelastung	Erhöhung der möglichen Belehnung → höhere Hypothek und Zinsbelastung
Steuern	Kapitalbezugssteuern beim Vorbezug	Keine Kapitalbezugssteuern
Alters- und Risikoschutz	Reduktion der Alters- und Risikoleistungen in der Pensionskasse	Keine Leistungseinbussen in der Pensionskasse
Flexibilität	Rückzahlungspflicht bei Verkauf des Wohneigentums; keine zusätzlichen PK-Einkäufe bis zur Rückzahlung möglich	Einkäufe in die Pensionskasse weiterhin möglich
Risiken	Reduzierte Vorsorgeleistungen im Alter	Tragbarkeit muss auch bei steigenden Zinsen gewährleistet sein; Risiko der Pfandverwertung bei Zahlungsunfähigkeit

Tabelle 9: Vergleich von Vorbezug und Verpfändung der PK-Gelder zur Finanzierung von Wohneigentum

3.5.2 Säule 3a: Gebundene Private Vorsorge

Analog zur 2. Säule ermöglicht die Säule 3a gemäss Art. 4 BVV 3 sowohl Vorbezug als auch Verpfändung zur Finanzierung von Wohneigentum. Während die grundlegenden Mechanismen vergleichbar sind, bestehen wesentliche Unterschiede bei den Rückzahlungsmodalitäten, Einzahlungsmöglichkeiten und resultierenden Vorsorgeleistungen. Ein zentraler Unterschied zur 2. Säule liegt darin, dass vorbezogene Säule-3a-Leistungen nicht zurückbezahlt werden können. Für die Tragbarkeitsberechnung beim Immobilienerwerb werden Säule-3a-Guthaben unabhängig von der gewählten Finanzierungsform vollumfänglich als hartes Eigenkapital anerkannt. Die nachfolgende systematisiert die wesentlichen Unterschiede zwischen den beiden Finanzierungsoptionen.

Kriterium	Vorbezug Säule-3a-Gelder	Verpfändung der Säule-3a-Gelder
Eigenkapital / Hypothek	Erhöhung des Eigenkapitals → geringere Hypothek und niedrigere Zinsbelastung	Erhöhung des indirekten Eigenkapitals → höhere Hypothek und höhere Zinsbelastung
Steuern	Kapitalbezugssteuern beim Vorbezug	Keine Kapitalbezugssteuern
Vorsorgeleistungen	Dauerhafte Reduktion des Vorsorgekapitals;	Vorsorgekapital bleibt vollständig erhalten und profitiert von allfälligen Anlagerenditen
Flexibilität	Keine Rückzahlung möglich; neue Einkäufe bis zur jährlichen Maximalhöhe weiterhin möglich	Einzahlungen in die Säule 3a weiterhin uneingeschränkt möglich
Risiken	Vermindertes Vorsorgekapital im Alter (→ geringere Altersvorsorge)	Tragbarkeit muss auch bei steigenden Zinsen gewährleistet sein; Risiko der Pfandverwertung bei Zahlungsunfähigkeit

Tabelle 10: Vergleich von Vorbezug und Verpfändung der Säule 3a zur Finanzierung von Wohneigentum

3.5.3 Säule 3b: Freie Private Vorsorge

Die Säule 3b in der Schweiz wird auch als freie Vorsorge bezeichnet und ist der flexible, ungebundene Teil der privaten Vorsorge. Sie unterscheidet sich grundlegend von der Säule 3a, weil sie nicht an eine Pensionierung, spezielle Gründe zum Bezug oder jährliche Maximalbeträge gebunden ist (Swiss Life, 2024). Zur Säule 3b zählen alle freiwillig angesparten Vermögenswerte, darunter:

- Sparkonten und Bankguthaben
- Wertpapiere (Aktien, Obligationen, Fonds, etc.)
- Lebensversicherungspolicen (Flexibilitätsvorteil je nach Versicherungslösung)
- Immobilien (als Anlage)
- Wertgegenstände (Oldtimer oder Kunstgegenstände, etc.)
- Weitere individuelle Sparformen, Fonds- und Versicherungslösungen

Das Säule 3b Vermögen ist der einzige Teil des 3 Säulen Systems, über welchen man als Mieter frei verfügen kann.

3.6 Steuerliche Aspekte

Eine präzise Abschätzung des Einflusses von Mieten oder Wohneigentum auf die Steuerbelastung setzt eine vollständige und korrekte Erfassung der individuellen Steuern voraus. Vor diesem Hintergrund ist es erforderlich, die Unterschiede in der Steuererhebung zwischen Bund, Kantonen, Gemeinden und Kirchen zu betrachten. Tabelle 11 bietet hierzu eine Übersicht der relevanten Steuerarten und verdeutlicht, welche staatlichen Ebenen in der Schweiz Einkommen, Vermögen, Kapitalbezüge aus der Vorsorge sowie Grundstückgewinne besteuern. Dabei zeigt sich, dass insbesondere die Kantone und Gemeinden eine zentrale Rolle einnehmen. Aufgrund der föderalen Struktur und der weitreichenden Steuerhoheit der Kantone ergeben sich erhebliche Unterschiede bei den Steuersätzen und steuerlichen Bestimmungen. Entsprechend ist die steuerliche Situation stets kantonsspezifisch zu analysieren.

	Einkommen	Vermögen	Kapitalbezug	Grundstückgewinn
Bund	Ja		Ja[6]	
Kanton	Ja	Ja	Ja[7]	Ja[7]
Gemeinde	Ja	Ja	Ja[7]	Ja[8]
Kirche	Ja	Ja	Ja[7]	

Tabelle 11: Übersicht der Steuern für natürliche Personen

[6] Kapitalbezugsteuer: separat, reduzierter Steuersatz; kantonale Tarife unterscheiden sich
[7] Grundstückgewinnsteuer: kantonale Unterschiede bei den Tarifen

Die nachstehenden Ausführungen basieren auf den steuerrechtlichen Vorgaben des Kantons Aargau. Als Referenz dienen die für das Jahr 2025 geltenden Steuersätze.

3.6.1 Einkommenssteuern

Bei der Einkommenssteuer wird zwischen zwei Tarifen unterschieden:

- Tarif A: Alleinstehende ohne Kind
- Tarif B: Verheiratete; Alleinstehende mit Kind im gleichen Haushalt

Ein zentraler Aspekt dieser Tarifstruktur ist die Behandlung der sogenannten Heiratsstrafe. Im Kanton Aargau besteht faktisch keine Heiratsstrafe: Beim Tarif B wird der Steuersatz auf Basis des halben steuerbaren Einkommens berechnet und anschliessend auf das gesamte Einkommen übertragen. Abbildung 9 zeigt die Progression der beiden Tarife.

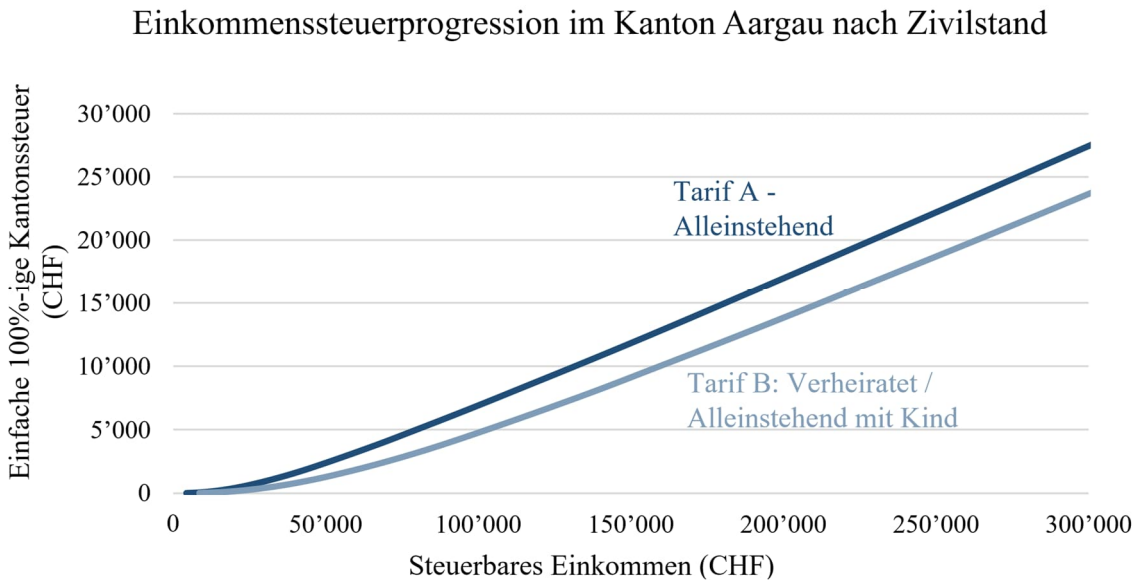


Abbildung 9: Einkommenssteuerprogression im Kanton Aargau nach Zivilstand
(Kantonales Steueramt AG, 2025a, S. 1)

3.6.2 Vermögenssteuern

Im Kanton Aargau gilt ab dem Jahr 2025 ein Freibetrag von 260'000 CHF für Verheiratete und 130'000 CHF für Einzelpersonen. Die progressive Vermögenssteuer im Kanton Aargau ist in Abbildung 10 dargestellt. Es ist zu beachten, dass nach dem Erwerb von Wohneigentum der volle Liegenschaftswert abzüglich der Hypothek zum steuerbaren Vermögen zählt, einschliesslich allfälliger Wertsteigerungen.

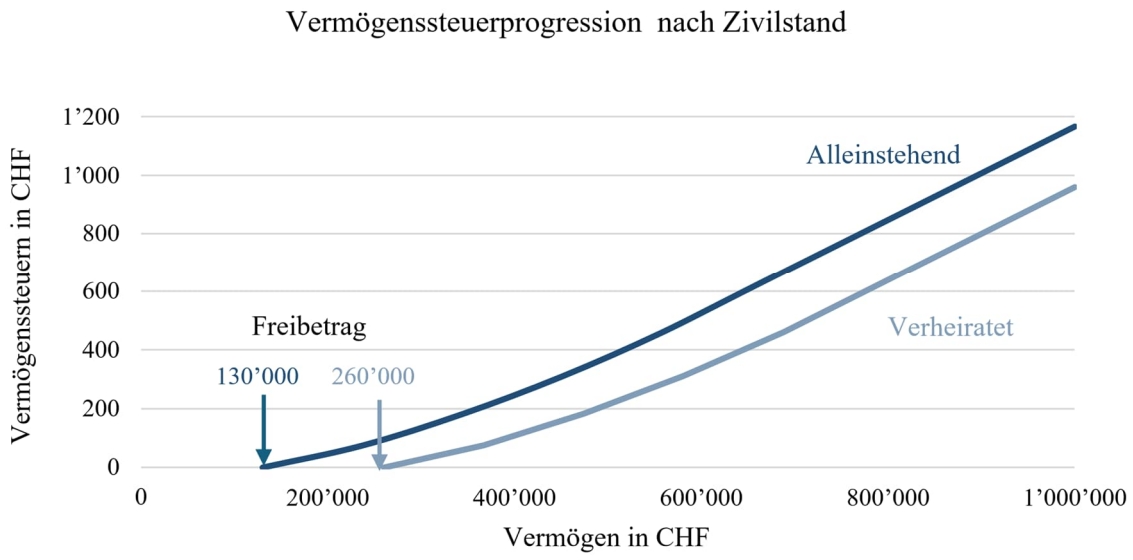


Abbildung 10: Vermögenssteuerprogression nach Zivilstand
(Kantonales Steueramt AG, 2025b, S. 1)

3.6.3 Kantons-, Gemeinde- und Kirchensteuern

Die effektive Steuerbelastung wird durch den Kanton, die Wohngemeinde sowie die Konfession bestimmt. Ausgangspunkt bildet jeweils der einfache Steuertarif von 100% auf Einkommen und Vermögen. Wie in Abbildung 11 dargestellt, ergibt sich die konkrete Steuerlast durch die Multiplikation dieses Grundtarifs mit den jeweiligen Steuerfüssen. Im Kanton Aargau beträgt der Steuerfuss bspw. 112%, was bedeutet, dass die einfachen Vermögens- und Einkommenssteuertarife jeweils mit 112% multipliziert werden, um die Kantonssteuer zu bestimmen.

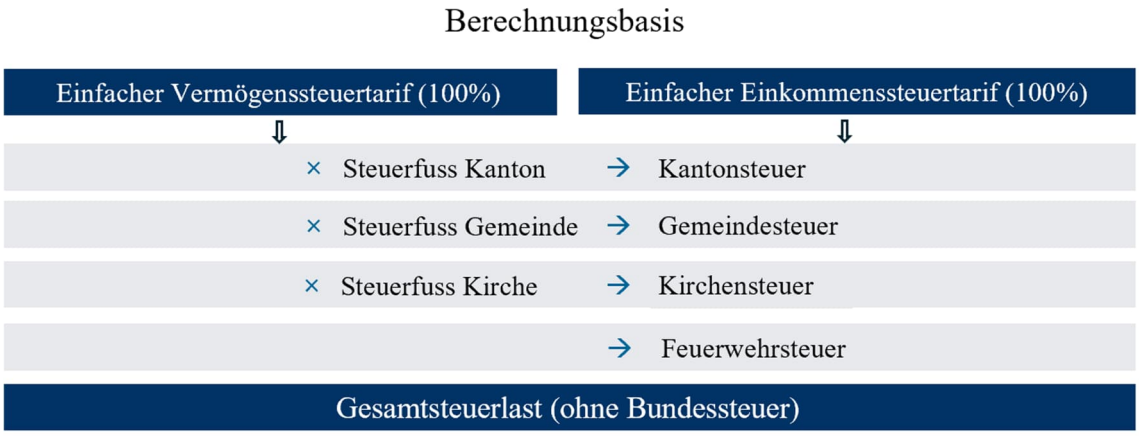


Abbildung 11: Berechnung Steuerlast auf Basis von Einkommen und Vermögen

3.6.4 Bundessteuern

Die Höhe der direkten Bundessteuer wird nach einem progressiven Tarif bemessen. Steuersätze und Abzüge unterliegen dabei jährlichen Anpassungen. Nach wie vor besteht hier allerdings die sogenannte Heiratsstrafe: Verheiratete Personen werden gemeinsam für ihr

Gesamteinkommen veranlagt, was i.d.R. zu einer höheren Steuerbelastung führt als bei einer individuellen Besteuerung.

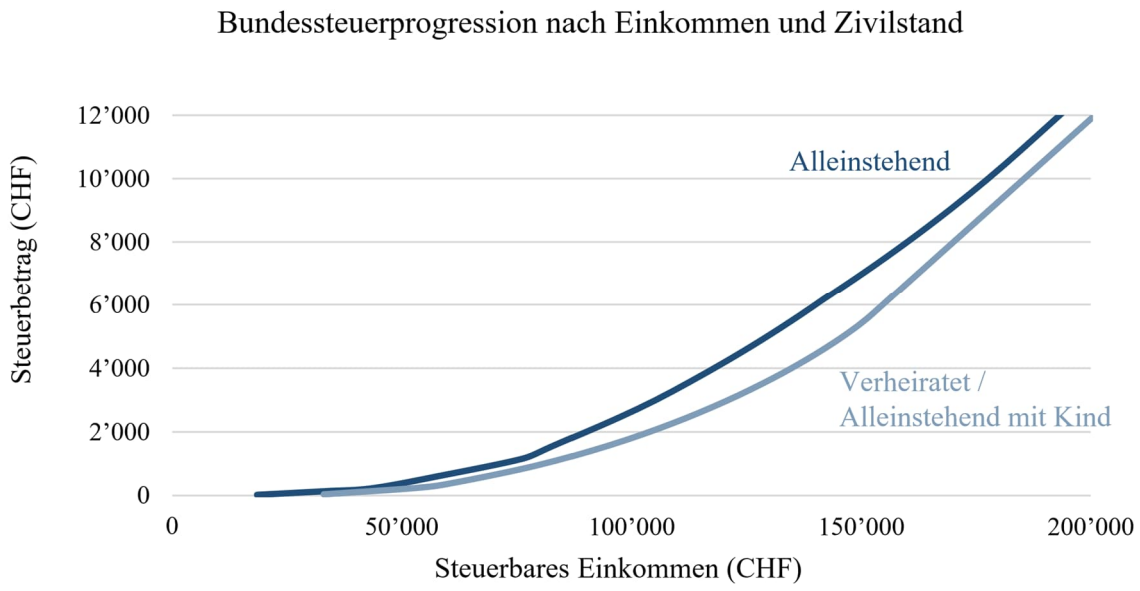


Abbildung 12: Bundessteuerprogression nach Einkommen und Zivilstand
(Daten: Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV, 2025)

3.6.5 Kapitalbezugssteuern

Beim Vorbezug von Pensionskassengeldern oder Guthaben aus der Säule 3a sind folgende Aspekte zu beachten:

- **Zusammenrechnung der Vorsorgegelder:** Alle im selben Jahr bezogenen Vorsorgegelder werden kumuliert und als Gesamtsumme für die Kapitalbezugssteuer herangezogen. Dies gilt insbesondere auch für verheiratete Personen, was i.d.R. zu einer höheren Progressionsstufe führt.
- **Bundessteuern:** Der Kapitalbezug wird getrennt vom übrigen Einkommen besteuert. Dabei kommt ein reduzierter Tarif zur Anwendung, der einem Fünftel des ordentlichen Einkommensteuertarifs entspricht. (Kanton Aargau, 2024a)
- **Kanton-/Gemeinde-/Kirchensteuern:** Die Kantone legen die reduzierten Tarife individuell fest. Im Kanton Aargau wird hierfür 30% des ordentlichen Einkommensteuertarifs herangezogen, welcher anschliessend mit dem jeweiligen Steuerfuss multipliziert wird. (Kanton Aargau, 2024a)

3.6.6 Grundstückgewinnsteuern

Die Grundstückgewinnsteuer wird ausschliesslich auf kantonaler Ebene erhoben, während Kapitalgewinne auf Bundesebene steuerfrei sind. Sie ist degressiv ausgestaltet: Mit zunehmender Haltedauer der Liegenschaft reduziert sich der Steuersatz, wodurch

kurzfristige Spekulationen eingedämmt und eine langfristige Vermögenshaltung begünstigt werden.

Als steuerbarer Gewinn gilt die Differenz zwischen Verkaufserlös und Anlagekosten. Diese umfassen den Erwerbspreis sowie wertvermehrende Aufwendungen, etwa für Neubauten, Umbauten oder dauerhafte Verbesserungen. Werterhaltende Aufwendungen wie Reparaturen oder Unterhaltsarbeiten sind hingegen nicht abzugsfähig, können aber während der Besitzdauer vom steuerbaren Einkommen abgezogen werden.

Zusätzlich berücksichtigt werden bestimmte Transaktionskosten, darunter Grundeigentümerbeiträge, Maklerprovisionen, Insertionskosten sowie Abgaben im Zusammenhang mit der Handänderung (z. B. Grundbuch- und Notariatsgebühren). Abbildung 13 zeigt schematisch die Ermittlung der Bemessungsgrundlage und die zulässigen Abzüge.

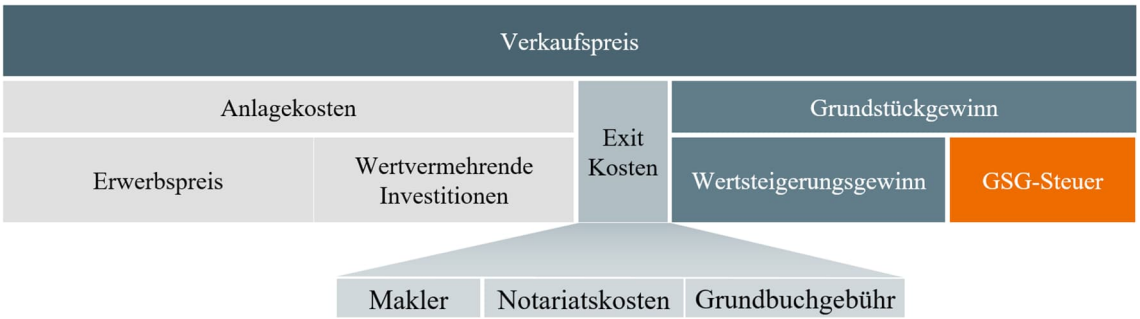


Abbildung 13: Herleitung der Grundstückgewinnsteuer aus Verkaufspreis und Anlagekosten

Die Grundstückgewinnsteuer im Kanton Aargau nimmt wie in Abbildung 14 dargestellt mit steigender Haltedauer ab: die ersten 10 Jahre mit 2 Prozentpunkten p.a., anschliessend mit 1 Prozentpunkt p.a.

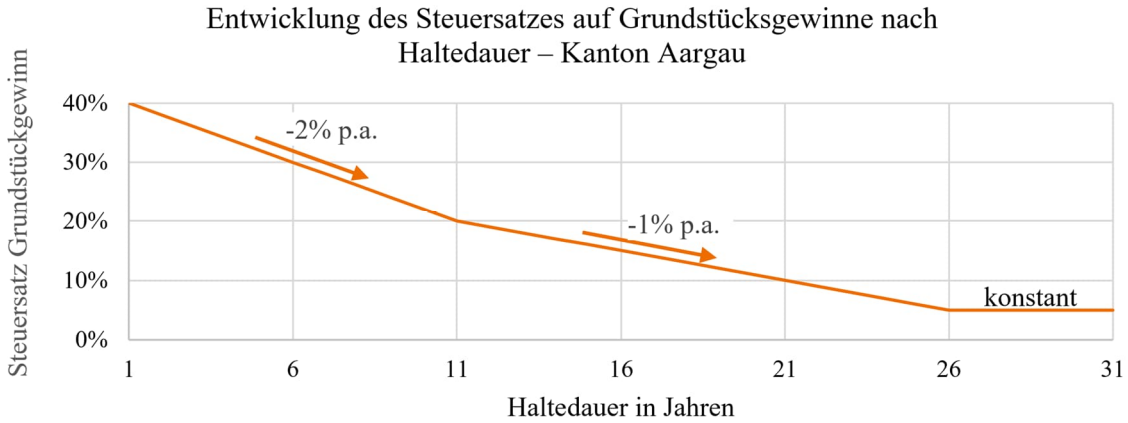


Abbildung 14: Steuersatzes auf Grundstücksgewinne nach Haltedauer – Kt. Aargau
(§109 Abs. 1 StG)

Alternativ besteht im Kanton Aargau die Möglichkeit, bei einer Besitzdauer von mehr als zehn vollendeten Jahren die Anlagekosten pauschal anzusetzen. Die Pauschale wird als

Prozentsatz des Veräusserungserlöses berechnet und reduziert sich gemäss § 105 Abs. 1 StG über eine Dauer von 16 Jahren von 80% auf 65%.

Die Anwendung der Pauschale ist insbesondere dann vorteilhaft, wenn die effektiven Kosten und Abzüge (wie etwa Kaufpreis, Investitionen oder Erwerbskosten) unterhalb des pauschalen Ansatzes liegen oder entsprechende Belege nicht mehr vorhanden sind. Bei umfangreichen und belegbaren Investitionen erweist sich hingegen die effektive Abrechnung oftmals als steuerlich vorteilhafter. Ein Vergleich beider Varianten ist daher empfehlenswert, um die optimale steuerliche Lösung zu bestimmen. Ziel des Verkäufers ist es dabei, den steuerbaren Grundstückgewinn möglichst gering zu halten.

3.6.7 Steuerliche Abzüge

Zur vollständigen Erfassung der Steuerbelastung sind auch die möglichen Abzüge zu berücksichtigen. Besonders für junge Familien kann eine Reduktion des Arbeitspensums in Kombination mit Kinderabzügen zu einer deutlich geringeren Steuerlast führen. Dadurch relativiert sich zugleich der steuerliche Vor- oder Nachteil zwischen Mieten und Kaufen. Im Folgenden werden in Tabelle 12 die wichtigsten Abzugsposten aufgeführt, die im Rahmen dieser Arbeit berücksichtigt werden.

Kategorie	Maximalbetrag
Abzüge pro Person	
Berufsauslagen	Fahrkosten (7’000 CHF) Verpflegung (3’200 CHF)
Aus- und Weiterbildungskosten	18’000 CHF
Versicherungsprämienabzug (pauschal)	3’600 CHF
Beiträge an Säule 3a	7’258 CHF
Nebenerwerb	2’400 CHF
Abzüge der Eltern	
Kinderabzug für pro Kind	≤14. Altersjahr: 9’300 CHF ≤18. Altersjahr: 10’300 CHF >18. Altersjahr: 12’400 CHF
Kinder Drittbetreuung pro Kind	25’000 CHF
Zusätzliches steuerfreies Vermögen pro Kind	16’000 CHF
Abzüge Wohneigentum	
Hypothekarzins	50’000 CHF
Unterhaltskosten	10-20% des Eigenmietwerts (pauschal) oder effektive Kosten

Tabelle 12: Wichtigste Steuerabzüge für natürliche Personen im Kt. Aargau
(Kanton Aargau, 2024b; Steuergesetz, 2025)

3.7 Historische Datengrundlage

Das vorliegende Kapitel analysiert die historische Entwicklung verschiedener Anlageklassen in der Schweiz über die vergangenen 25 Jahre. Diese Datengrundlage bildet das Fundament für die nachfolgende Bewertung der wirtschaftlichen Vorteilhaftigkeit unterschiedlicher Investitionsstrategien. Betrachtet werden dabei die Entwicklung der Mietpreise, die Preisentwicklung von Wohneigentum (Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentum), die Performance des Schweizer Aktienmarktes sowie die Renditen von Pensionskassen und der Säule 3a. Die Analyse dieser historischen Trends ermöglicht es, fundierte Rückschlüsse auf die langfristige Rentabilität zu ziehen.

3.7.1 Mietpreisindex 2000-2025

Die nachfolgende Abbildung 15 zeigt die Entwicklung des Mietpreisindex in der Schweiz vom ersten Quartal 2000 bis zum ersten Quartal 2025 basierend auf den Erhebungen des BFS (2025), Fahrländer Partner Raumentwicklung (FPRE, 2025) und dem Informations- und Ausbildungszentrum für Immobilien (IAZI, 2025). Der dargestellte Mittelwert für die Schweiz verdeutlicht einen kontinuierlichen Anstieg der Mietpreise um durchschnittlich 1.39% p.a. über den gesamten Betrachtungszeitraum (im Kanton Aargau 1.27% p.a.). Besonders auffällig ist die beschleunigte Preisentwicklung ab 2022, welche innerhalb von drei Jahren über 30% des Indexanstiegs ausmachte. Aktuell sehen sich Familien bei der Wohnungssuche mit erheblich höheren Marktmieten konfrontiert.

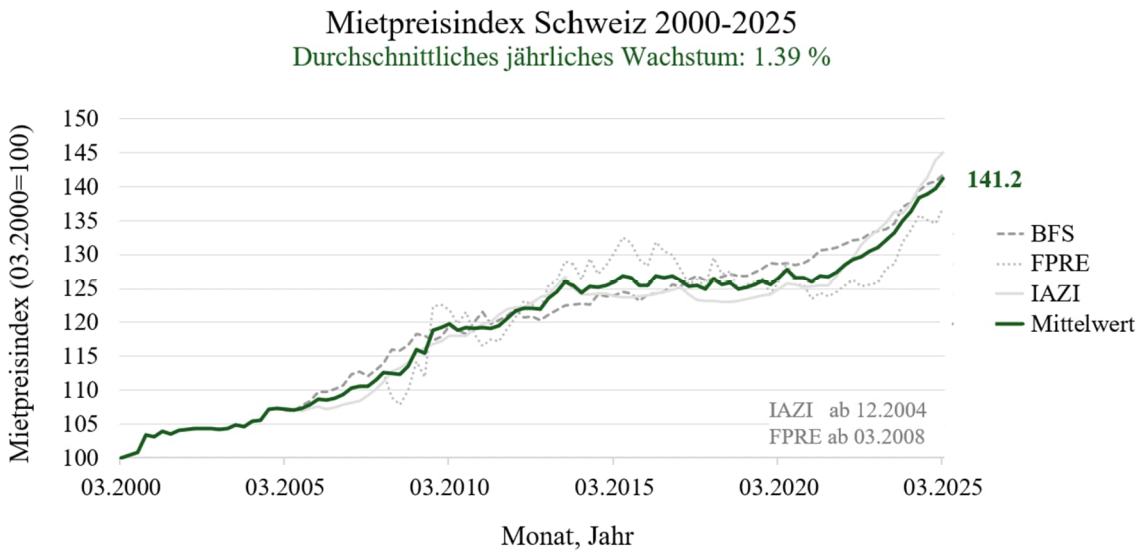


Abbildung 15: Mietpreisindex der Schweiz von 2000-2025
(Index 03.2000=100; Daten: BFS; FPRE; IAZI, alle 2025)

3.7.2 Transaktionspreisindex von Wohneigentum

Die Preisentwicklung von Einfamilienhäusern in der Schweiz weist in den vergangenen 25 Jahren eine markante Dynamik auf. Abbildung 16 zeigt den schweizweiten Mittelwert

der qualitätsbereinigten Transaktionspreisindizes von Wüest Partner (2025), IAZI (2025) und FPRE (2025). Der Transaktionspreisindex, normiert auf das Niveau des ersten Quartals 2000, weist für die gesamte Schweiz eine durchschnittliche jährliche Wertsteigerung von 3.41% aus.

Der Transaktionspreisindex des Kantons Aargau sowie die Bandbreite der kantonalen Indizes stammen von FPRE (2025). Die Bandbreite setzt sich aus den minimalen und maximalen Indexwerten pro Jahr zusammen. Dabei offenbaren sich erhebliche kantonale Unterschiede: Während der Kanton Zug einen besonders starken Preisanstieg verzeichnete, blieb das Wachstum in Kantonen wie Glarus oder Jura vergleichsweise moderat. Im Kanton Aargau beträgt die durchschnittliche jährliche Wertsteigerung 3.0%. Diese divergierende Entwicklung unterstreicht die Bedeutung regionaler Faktoren bei der Bewertung von Wohneigentumsinvestitionen und verdeutlicht, dass die Vorteilhaftigkeit des Immobilienerwerbs stark standortabhängig ist.

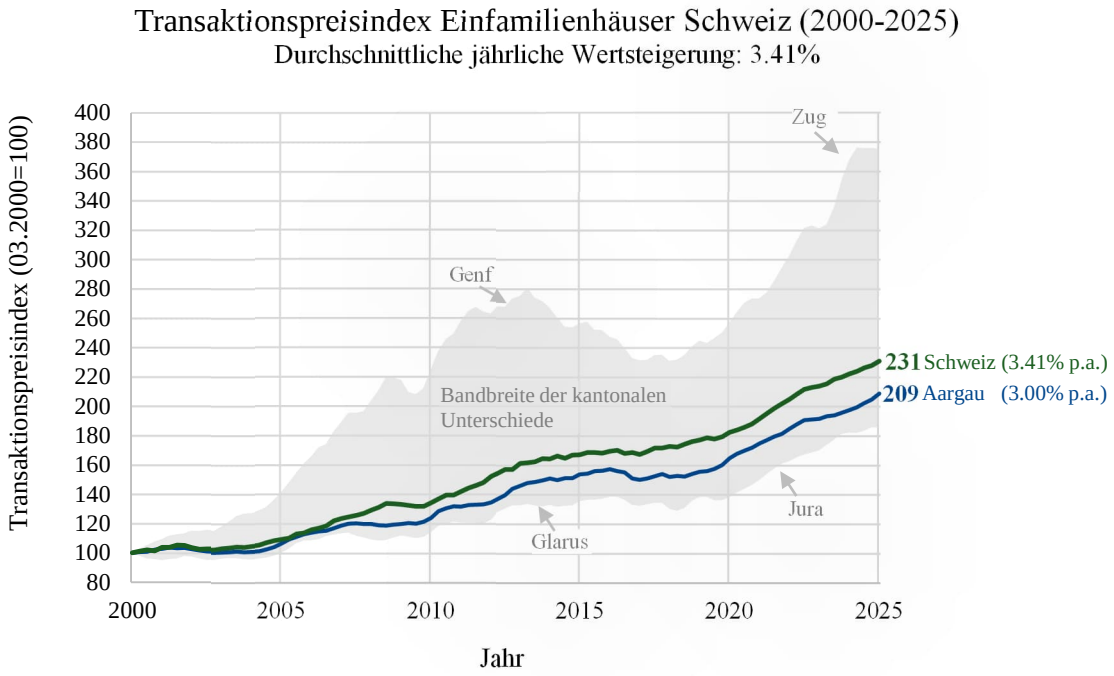


Abbildung 16: Entwicklung des Transaktionspreisindex für EFH
(Index 03.2000=100; Daten: Kantonale (FPRE, 2025) und Schweizer Durchschnitt (FPRE, 2025; IAZI, 2025; Wüest Partner, 2025b))

Neben den Einfamilienhäusern zeigt auch das Stockwerkeigentum eine deutliche Preissteigerung. Abbildung 17 veranschaulicht den qualitätsbereinigten Transaktionspreisindex für Stockwerkeigentum in der Schweiz. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Wertsteigerung von 3.86% liegt dieser über dem schweizweiten Mittelwert der Einfamilienhäuser. Auch hier bestehen kantonale Unterschiede, wobei sich der Kanton Aargau mit einer jährlichen Wertsteigerung von 3.46% leicht unter dem Schweizer Durchschnitt bewegt.

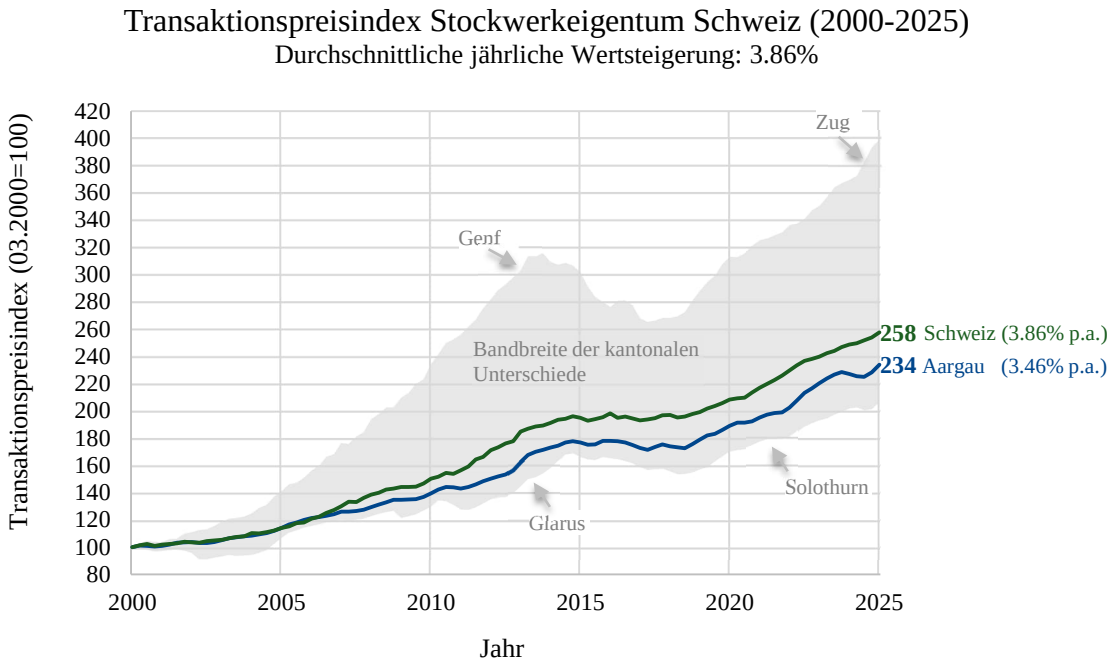


Abbildung 17: Entwicklung des Transaktionspreisindex für STWE
(Index 03.2000=100; Daten: Kantonale (FPRE, 2025) und Schweizer Durchschnitt (FPRE, 2025; IAZI, 2025; Wüest Partner, 2025b))

Die Anwendung der hedonischen Methode zur Qualitätsbereinigung, bei welcher von einem zeitlich konstanten, nicht alternden Gebäude ausgegangen wird, führt zu einer konzeptionellen Abgrenzung zwischen Transaktionspreisindex und Wertänderungsindex. Diese Methodik vergleicht jährlich ein «identisches» Objekt, vernachlässigt jedoch die reale Wertminderung des Gebäudes aufgrund fortschreitender Alterung. Folglich kann der Transaktionspreisindex nicht unmittelbar als Indikator für die Wertentwicklung bestehender Immobilienobjekte interpretiert werden, da die kontinuierliche Gebäudeentwertung nicht in die Berechnung einfliesst.

Die Relevanz dieser Unterscheidung variiert in Abhängigkeit des in Kapitel 3.1.3 beschriebenen prozentualen Gebäudewertanteils am Gesamtkaufpreis. In Regionen mit hohem Gebäudewertanteil ist der Einfluss der vernachlässigten Gebäudeentwertung auf die Diskrepanz zwischen Transaktionspreisindex und tatsächlicher Wertentwicklung ausgeprägter als in Gebieten mit geringem Gebäudewertanteil.

Daraus ergibt sich eine wichtige regionsspezifische Differenzierung: In hochpreisigen Regionen, wo der Landwertanteil dominiert und der relative Gebäudewertanteil entsprechend geringer ausfällt, entspricht der Transaktionspreisindex eher der tatsächlichen Wertsteigerung über die Zeit. In günstigeren Regionen mit höherem Gebäudewertanteil hingegen divergiert der Transaktionspreisindex stärker von der realen Wertentwicklung bestehender Objekte, da hier die nicht berücksichtigte Alterungsentwertung einen grösseren Einfluss ausübt.

3.7.3 Swiss Performance Index

Der Swiss Performance Index (SPI) ist ein breit gefasster Aktienindex, der nahezu alle an der SIX Swiss Exchange gehandelten Schweizer Unternehmen umfasst. Er gilt als wichtigstes Barometer für die Entwicklung des Schweizer Aktienmarktes und bildet grosse, mittlere sowie kleine Unternehmen nach ihrer Marktkapitalisierung gewichtet ab.

Abbildung 18 zeigt die Performance des Index (inkl. Dividendenreinvestition) im Zeitraum von 2000 bis Ende 2024. Insgesamt ist eine positive Entwicklung mit einer durchschnittlichen nominalen Jahresrendite von 4.75% erkennbar. Gleichzeitig wird deutlich, dass der Aktienmarkt stark auf externe Schocks und Krisen reagiert. Diese Volatilität manifestiert sich in kurzfristigen, teils erheblichen Rückschlägen, die im längerfristigen Verlauf jedoch überwunden werden konnten. Damit verdeutlicht der Index eindrücklich die Wechselwirkung zwischen globalen Ereignissen und der kurzfristigen Marktstabilität sowie die Bedeutung einer langfristigen Anlagestrategie.

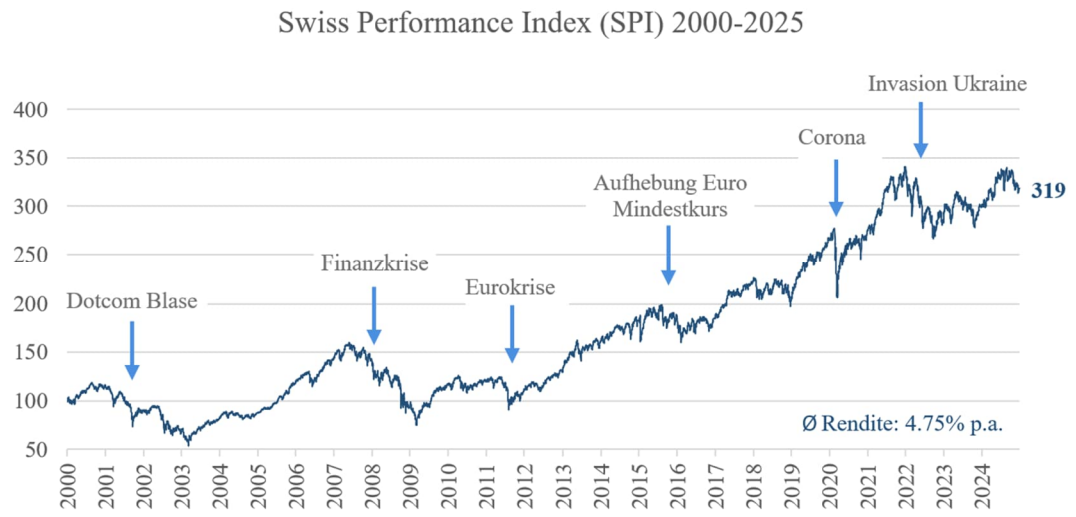


Abbildung 18: Entwicklung des Swiss Performance Index 2000–2024
(Index 2000=100; Daten: Schweizerische Nationalbank SNB, 2025)

Es ist zu beachten, dass die annualisierte Rendite stark vom gewählten Betrachtungszeitraum abhängt. Während über die letzten 25 Jahre eine nominale Rendite von 4.75% erzielt wurde, so waren es über die letzten 20 Jahre 6.6% und über die letzten 15 Jahre 6.9%. Betrachtet man einen Zeitraum von 100 Jahren, so sind es sogar 7.7% (Secker et al., 2025).

3.7.4 Pensionskassen Performance

Privatpersonen haben keinen direkten Einfluss auf die Performance der derjenigen Pensionskasse, welcher ihr Arbeitgeber angeschlossen ist. Im Schweizer Durchschnitt haben die Pensionskassen jedoch ihre Performance in den letzten Jahren aufgrund einer vermehrten Investition in ausländische Aktien verbessert. Gemäss dem Credit Suisse

Schweizer Pensionskassen Index konnte zwischen 2000 und 2024 eine jährliche Rendite von 3.1% erzielt werden bei einer annualisierten BVG-Mindestverzinsung von 2. 0% im gleichen Zeitraum (UBS Switzerland AG, 2024, S. 4).

3.7.5 Säule-3a Performance

Das freiwillig investierte Kapital in die Säule-3a kann seit 2017 mit dem Aufkommen neuer Fintech-Anbieter deutlich flexibler investiert werden. Abgestützt auf Art. 50 Abs. 4 BVV2[8] wurde die langjährige Begrenzung von 50% für Aktien aufgehoben. Die praktische Umsetzung dieser gesetzlichen Anpassung erlaubt seither eine Aktienquote von bis zu 99%. Damit haben Privatpersonen die Möglichkeit, mit ihrem gesamten Säule-3a-Kapital an der Entwicklung der Aktienmärkte zu partizipieren.

3.7.6 Finanzielle Risiken der Anlageklassen

Wohneigentum hat im Zeitraum zwischen 2000 und 2025 eine beachtliche Wertsteigerung bei verhältnismässig geringer Volatilität erzielt. Abbildung 19 zeigt auf Basis der Transaktionspreisindizes für die ganze Schweiz, dass ein Erwerber eines Einfamilienhauses, der sein Eigentum mindestens drei Jahre gehalten hat, in jedem der 22 möglichen Verkaufsjahren eine positive Rendite erzielte. Bei einer Haltedauer von nur einem Jahr wurde in 3 von 25 Jahren bei Einfamilienhäusern und in 2 von 25 Jahren bei Stockwerkeigentum eine negative Wertänderungsrendite beobachtet.

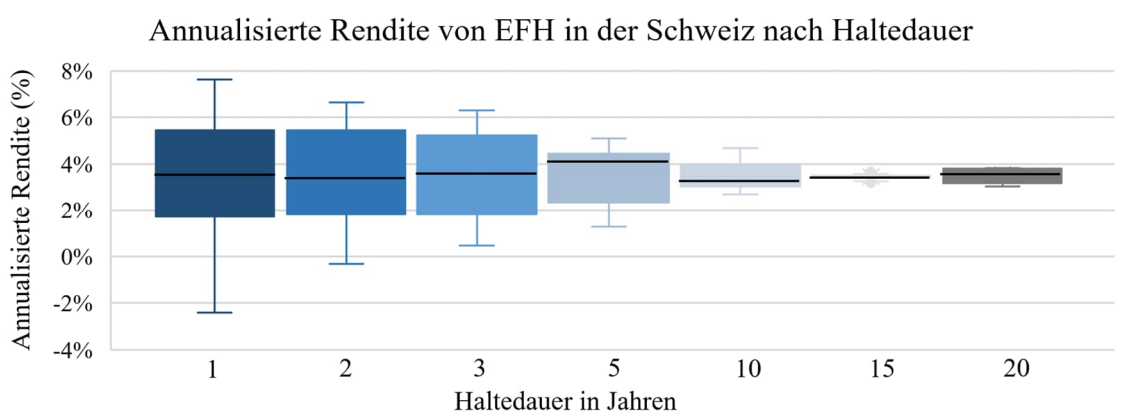


Abbildung 19: Annualisierte Rendite von EFH in der Schweiz nach Haltedauer
(Daten: FPRE, 2025; IAZI, 2025; Wüest Partner, 2025b)

Abbildung 20 stellt die annualisierte Wertänderungsrendite von Einfamilienhäusern und Stockwerkeigentum im Schweizer Durchschnitt demjenigen des Kantons Aargau gegenüber. Es ist ersichtlich, dass ein Kauf von Wohneigentum im Kanton Aargau riskanter war als im Schweizer Durchschnitt. Eine gekaufte Immobilie musste man mindestens 5 Jahre halten, um eine negative Rendite zu vermeiden. (Hinweis: Der Zeitraum

[8] Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, 2025

vernachlässigt die Immobilienkrise der 90er Jahren. Damals sind als Folge drastischer Zinserhöhungen die Preise um teilweise über 30% gesunken (Ferber, 2025)).

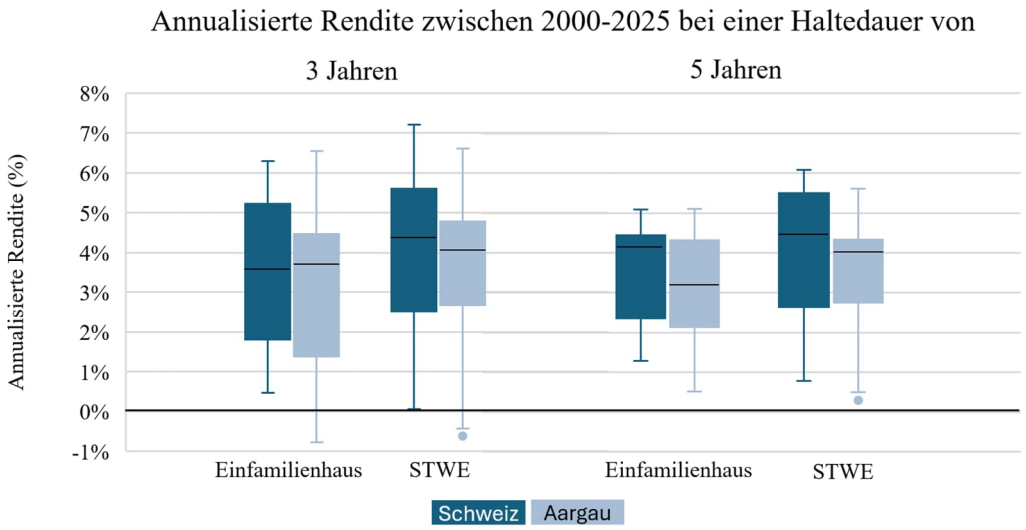


Abbildung 20: Annualisierte Rendite von EFH und STWE im Schweizer und Aargauer Durchschnitt bei einer Haltedauer von 3 und 5 Jahren
(Daten: Kantonale (FPRE, 2025) und Schweizer Durchschnitt (FPRE, 2025; IAZI, 2025; Wüest Partner, 2025b))

Am Aktienmarkt ist die kurzfristige Wertschwankungsunsicherheit wesentlich grösser. So zeigt Abbildung 21 die annualisierten Renditen des SPI nach Haltedauer (2000–2024). Dargestellt sind der Median (orange Linie), der Interquartilsabstand (25.–75. Quartil, dunkelblau), die 5.–95. Perzentile (hellblau) sowie Minimal- und Maximalwerte (grau).

Die Grafik zeigt, dass ein Anleger, der Schweizer Aktien drei Jahre lang gehalten hat, in 79% der möglichen Haltezeiten eine positive Rendite erzielte. Bei einer Haltedauer von zehn Jahren ist diese „Trefferquote“ auf 98% gestiegen, während sich bei einer Haltedauer von 13 Jahren kein einziges Mal eine negative Rendite ergeben hat. Der Median ist bei jeder der dargestellten Haltezeiten zwischen 5.5% und 7.12% annualisierte Rendite.

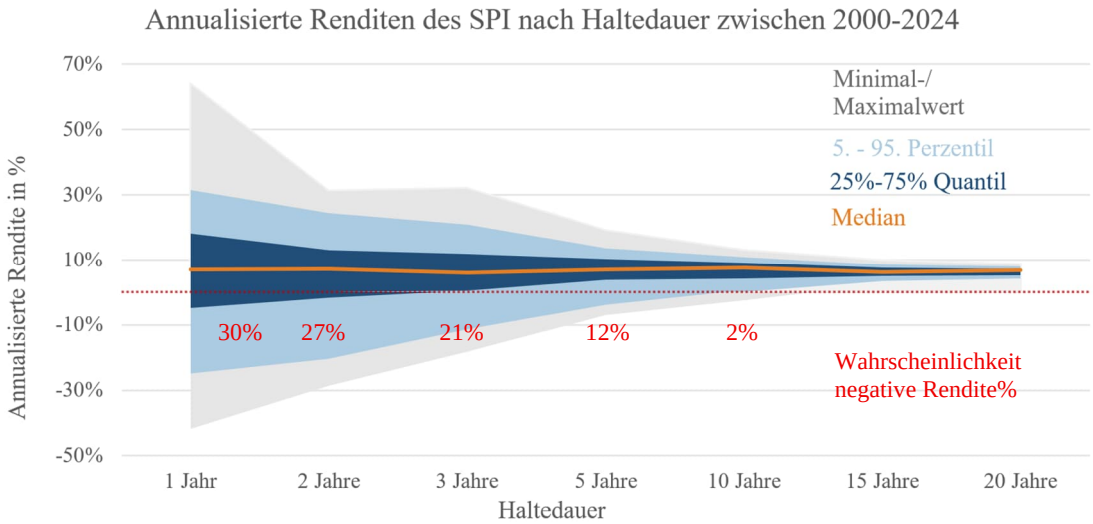


Abbildung 21: Annualisierte Renditen des SPI nach Haltedauer (2000–2024).
(Daten: SNB, 2025)

3.7.7 Volatilität von Wohneigentum und Aktien als Risikomass

Die Eignung der Volatilität als Risikomass variiert erheblich mit dem Anlagehorizont. Während sie kurzfristig tatsächliche Risiken widerspiegelt, insbesondere bei Liquiditätsbedarf oder erzwungenen Veräusserungen, zeigt sich ihre Aussagekraft bei längeren Zeithorizonten als begrenzt. Die beobachtete höhere Volatilität von Aktien gegenüber Immobilien resultiert teilweise aus strukturellen Unterschieden in der Datenerfassung und Handelbarkeit. Aktien werden kontinuierlich gehandelt, wodurch Preisänderungen unmittelbar und präzise erfasst werden. Wohnimmobilien hingegen werden diskontinuierlich gehandelt, was zu einer systematischen Unterschätzung ihrer Volatilität führt. Dadurch, dass Bewertungen auf rückblickenden, statischen Methoden basieren, werden die tatsächlichen Preisbewegungen geglättet («Appraisal Smoothing» nach Cho et al., 2011, S. 1). Die erheblichen Schwankungen beim Glättungsgrad verdeutlichen, dass die wahre Volatilität von Immobilienrenditen durch diese Bewertungsmethodik verzerrt wird. Während der quartalsweise Transaktionspreisindex eine Volatilität von 0.5% aufweist, schätzt Andreas Loepfe die reale Volatilität von Wohneigentum auf 10-20%, sofern Glättungseffekte eliminiert werden (Loepfe, 2025, S. 11–12).

Bei längerfristigen Anlagehorizonten verliert die Volatilität durch Mean-Reversion-Effekte an Bedeutung. Diese beschreiben die Tendenz von Märkten, nach stärkeren Abweichungen zum langfristigen Durchschnittswert zurückzukehren, was sowohl für Schweizer Aktien als auch Wohnimmobilien beobachtet werden kann. Für langfristige Investoren, wie sie beim Wohneigentumserwerb typischerweise auftreten, ist daher die kurzfristige Volatilität von untergeordneter Relevanz, während die fundamentale Marktdynamik über längere Zeiträume entscheidend wird.

4. Methodik

Die Methodik dieser Arbeit basiert auf einem eigens entwickelten Excel-Modell, das die finanziellen Auswirkungen des Wohneigentumserwerbs im Vergleich zur Miete systematisch abbildet. Das Modell kombiniert steuerliche und demografische Parameter mit Prognosen zu Einkommen, Vermögen und Vorsorgekapital. Dadurch wird eine realitätsnahe Simulation der individuellen finanziellen Situation zum Erwerbszeitpunkt ermöglicht. Auf dieser Basis werden Tragbarkeitsgrenzen berechnet, Eigentums- und Mietobjekte verglichen, Szenarien durchgespielt und zentrale Kennzahlen wie Opportunitätskosten und Renditen ermittelt. Das Kapitel beschreibt den Aufbau des Modells, die Berechnungslogik sowie die zugrunde gelegten Annahmen und Parameter. Anhang 1 bis 6 zeigen das Userinterface des Exceltools.

4.1 Aufbau Modell und verwendete Parameter

Das entwickelte Modell erfasst zunächst grundlegende Parameter wie Wohnort, Familienverhältnis und Konfession zur steuerlichen Klassifizierung sowie das Alter für Pensionskassenberechnungen. Darauf aufbauend werden die Haushaltsstruktur, Einkommensverhältnisse, Vermögenssituation und weitere relevante Aspekte der Lebenssituation systematisch erhoben. Diese Datengrundlage ermöglicht die Modellierung der künftigen finanziellen Entwicklung.

In einem nachgelagerten Schritt wird zeitpunktspezifisch ermittelt, welches Haushaltseinkommen und Vermögen zum geplanten Erwerbszeitpunkt des Wohneigentums verfügbar sind (vergl. Anhang 7). Die Berechnungen berücksichtigen Veränderungen der Lebenssituation, mögliche Pensumsreduktionen sowie die Entwicklung der 2. und 3. Säule. Dadurch wird dem Anwender eine fundierte Abschätzung seiner finanziellen Ausgangslage zum Erwerbszeitpunkt ermöglicht.

4.1.1 Tragbarkeitsberechnung

Basierend auf dem prognostizierten Haushaltseinkommen und Vermögen wird der maximal tragbare Belehnungswert ermittelt. Das Modell berücksichtigt ausschliesslich Szenarien, die mit den realen finanziellen Möglichkeiten übereinstimmen. Als Eigenkapitalquellen stehen vier Kategorien zur Verfügung, wobei allfällige Bezugssteuern direkt abgezogen werden:

- 2. Säule (0-100%) Bezug/Verpfändung
- Säule 3a (0-100%) Bezug/Verpfändung
- Vermögen (Säule 3b) (0-100%)
- Erb(vorbezug)/Schenkung Optional, Standardwert: 0 CHF

Nutzer können individuell festlegen, welcher Anteil des verfügbaren Vermögens für den Wohneigentumserwerb eingesetzt wird. Diese Flexibilität trägt der Prämisse Rechnung, dass typischerweise eine angemessene Liquiditätsreserve erhalten bleiben soll. Bei Vorsorgekapital besteht zusätzlich die Option, zwischen Bezug und Verpfändung zu wählen. Mit Erbschaften, Erbvorbezügen und Schenkungen können entweder konkrete Beiträge erfasst oder bei unzureichendem Eigenkapital der benötigte Fehlbetrag bestimmt werden. Die Tragbarkeitsberechnung erfolgt für drei Fremdkapitalquoten:

- 80%: maximal zulässig Verschuldungsquote
- 66.7%: keine Amortisation erforderlich
- eine nutzerdefinierte Quote im Rahmen der individuellen Möglichkeiten

Für jede Berechnung wird das maximale Premium ermittelt – die Differenz zwischen bankseitig festgelegtem Belehnungswert und effektivem Kaufpreis. Übersteigt der Kaufpreis den Belehnungswert, muss diese Differenz vollständig durch Eigenmittel gedeckt werden.

Die standardisierte Tragbarkeitsberechnung basiert auf branchenüblichen Parametern: kalkulatorischer Hypothekarzins von 5%, Unterhaltskosten von 0.7-1% des Belehnungswerts, Amortisationsdauer von 15 Jahren sowie maximaler Kostenanteil am Bruttoeinkommen von 33%.

4.1.2 Vergleichsobjekte Kaufen und Mieten

Die Modellierung basiert auf der Gegenüberstellung eines Eigentumsobjekts und eines vergleichbaren Mietobjekts. Dabei werden bewusst keine restriktiven Vorgaben bezüglich Zimmerzahl, Wohnfläche oder spezifischer Mikrolage gesetzt, da in der Realität selten identische Vergleichsobjekte verfügbar sind. Die Analyse erfolgt jedoch innerhalb derselben Gemeinde, um einheitliche steuerliche Rahmenbedingungen zu gewährleisten.

Eigentumsobjekt: Die Parametrisierung des Wohneigentums erfolgt über den Kaufpreis und den Belehnungswert, wobei beide Werte durch die zuvor ermittelten Obergrenzen der Tragbarkeitsberechnung begrenzt werden. Die jährlichen Unterhalts- und Werterhaltungskosten werden als Prozentsatz des Belehnungswerts modelliert und variieren objektspezifisch je nach Bauzustand. Während neuwertige Immobilien geringe Unterhaltsaufwände verursachen, erfordern ältere Objekte – insbesondere solche mit einem Gebäudealter von etwa 40 Jahren – deutlich höhere Investitionen für Instandhaltung und Modernisierung.

Mietobjekt: Für das Vergleichsmietobjekt werden die monatliche Nettomiete sowie die hinterlegte Mietkaution berücksichtigt. Die Kaution fliesst in die Opportunitätskostenbetrachtung ein, da sie dem Mieter während der Vertragslaufzeit nicht für alternative Kapitalanlagen zur Verfügung steht.

Diese Modellstruktur ermöglicht realitätsnahe Vergleiche unter Berücksichtigung der wesentlichen finanziellen Parameter beider Wohnformen.

4.1.3 Resultatseite

Auf der Resultatseite werden die finalen Inputparameter definiert, die eine systematische Variation unterschiedlicher Annahmen und deren Auswirkungsanalyse ermöglichen. Neben den Themenbereichen Finanzierung und Zukunftsprognosen, welche zentrale Kosten- und Renditedeterminanten darstellen, hängen die Opportunitätskosten – und damit die Frage, ob Mieten oder Kaufen aus finanzieller Sicht vorteilhafter ist – massgeblich von der Haltedauer ab. Diese ist in der Praxis nur begrenzt planbar, ermöglicht jedoch die Modellierung sowohl kurzzeitiger Zwangsverkäufe als auch langfristiger Investitionsszenarien.

Für die Finanzierungskosten ist insbesondere der effektive Zinssatz relevant, welcher für die 1. und 2. Hypothek separat erfasst wird. Das Modell operiert dabei mit konstanten Zinssätzen; variable Zinsmodelle (z.B. SARON-basierte Produkte) können durch Variation der Zinssätze approximiert werden. Die Amortisationsdauer ist zwischen 10 und 15 Jahren wählbar, wobei sowohl direkte als auch indirekte Amortisationsformen gemäss Kapitel 3.4.2 und 3.4.3 zur Verfügung stehen.

Die Wertänderungsrenditen basieren auf Wachstumsprognosen für Wohneigentum, Mietpreise, Aktienanlagen und Pensionskassenverzinsung. Unterschiedliche Risikoszenarien werden durch Variation dieser Parameter simuliert. Das Modell basiert auf konstanten Wachstumsraten über die gesamte Haltedauer. Die zugrundeliegenden Inputvariablen und ihre historischen Durchschnittswerte sind:

- Jährliches Wachstum der Transaktionspreise in % $Ø_{00\text{-}25}$: 3.4%
- Jährliche Mietpreisanpassungen in % $Ø_{00\text{-}25}$: 1.4%
- Jährliche Aktienrendite in % $Ø_{00\text{-}25}$: 4.8%
- Jährliche Pensionskassenverzinsung in % $Ø_{00\text{-}25}$: 3.1%
- Jährliche Inflation in % $Ø_{00\text{-}25}$: 0.6%
- Jährlicher Diskontierungssatz in % 2.5%

Im Resultatbereich werden die zentralen Key Performance Indicators (KPI) ausgewiesen. Dazu zählen die Opportunitätskosten für die jeweilige Haltedauer, der Break-Even-Zeitpunkt, der Nettobarwert sowie die annualisierten Renditen von Miete und Eigentum. Ergänzend werden die wichtigsten Kostentreiber grafisch dargestellt und die Gesamtrendite in ihre einzelnen Beiträge zerlegt. Als Exit-Strategie ist im Modell stets ein Verkauf hinterlegt, da Renditen erst mit der Realisierung des Objekts effektiv anfallen.

4.1.4 Annahmen im Modell

Im Modell werden zur Vereinfachung des Vergleichs folgende Annahmen getroffen:

- Es wird unterstellt, dass die jährlichen Säule-3a-Einzahlungen stets bis zum Maximalbetrag erfolgen. Da diese unabhängig vom Erwerb von Wohneigentum angenommen werden, entfällt der steuerliche Abzugsvorteil. Methodisch wird dieser Aspekt dadurch berücksichtigt, dass der Abzug bereits in der Steuerpauschale vorweg erfasst ist.
- Das Säule-3a-Kapital wird langfristig am Aktienmarkt angelegt und erzielt dieselbe Rendite wie das frei verfügbare Vermögen.

4.2 Definition der Vergleichssituation als Grundlage der Auswertung

In der vorliegenden Auswertung wird das Modell deutlich vereinfacht, um die Anzahl notwendiger Annahmen zu reduzieren.

Als Vergleichsbasis wurden zwei Situationen betrachtet: ein maximaler Kaufpreis von 1’000’000 CHF sowie ein maximaler Kaufpreis von 1’500’000 CHF. Die entsprechenden Mietpreise wurden anhand von Standortinformationen von Wüest Partner (Wüest Partner, 2025a, S. 1-6) für den Kanton Aargau ermittelt.

Basierend auf den Quadratmeterpreisen für Stockwerkeigentum und Einfamilienhäuser im 50%- und im 70%-Quantil wurde die potenziell erwerbbare Wohnfläche berechnet. Der Mietpreis wurde anschliessend anhand der Nettomietpreise pro Quadratmeter für die gleiche Wohnfläche abgeschätzt. Auf diese Weise konnte der Preis für eine identische Wohnfläche verglichen werden. Da viele Wohnungen in der Realität kleinere Wohnflächen als Einfamilienhäuser aufweisen, wäre die Nettomiete in der Praxis entsprechend tiefer.

Tabelle 13 fasst die Annahmen für der Miet- und Kaufsituation inklusive der Tragbarkeitsberechnung zusammen. Als Grundszenario wird Vergleichsbasis 1 gewählt.

Eigentum		**Vergleichsbasis 1**	**Vergleichsbasis 2**
Haushaltseinkommen		180’000 CHF	270’000 CHF
Eigenkapital		200’000 CHF	300’000 CHF
Maximaler Kaufpreis		**1’000’000 CHF**	**1’500’000 CHF**
Fremdkapitalquote		80%	80%
1. Hypothek Volumen	66.7%	667’000 CHF	1’000’000 CHF
2. Hypothek Volumen	13.3%	133’000 CHF	200’000 CHF
1. Hypothek Zinskosten	2%	13’340 CHF	20’000 CHF
2. Hypothek Zinskosten	2%	2’660 CHF	5’000 CHF
Amortisation über 15 J (direkt)		8’867 CHF	13’300 CHF
Unterhalt (in % vom Kaufpreis)	1%	10’000 CHF	15’000 CHF
Jährliche Kosten 1.-15. J		**34’867 CHF**	**52’300 CHF**
Eigenmietwert	70% der Marktmiete		
Steuerabzug Unterhaltskosten	20% des Eigenmietwerts[9]		
Kommunaler Steuerfuss	115		
Mieten			
Monatliche Nettomiete		2’400 CHF	3’600 CHF
Mietkaution (3 Monatsmieten)		7’200 CHF	10’800 CHF

Tabelle 13: Annahmen Vergleichsobjekte Kaufen und Mieten

4.3 Vergleichsszenarien und Zukunftsprognosen

Die vorliegende Arbeit analysiert die Opportunitätskosten standardmässig über einen Zeitraum von 26 Jahren. Diese Periodenwahl begründet sich durch die durchschnittlich lange Haltedauer von Wohneigentumsimmobilien sowie durch steuerliche Optimierungsaspekte: Im Kanton Aargau wird nach 25 Jahren Haltedauer der tiefste Grundstückgewinnsteuersatz erreicht, wodurch sich der langfristige Vergleich als realitätsnahes Standardszenario anbietet.

4.3.1 Konjunkturzyklus

Wirtschaftliche Entwicklungen unterliegen zyklischen Schwankungen, die sowohl die Immobilienwertentwicklung als auch den Aktienmarkt durch verschiedene endogene und exogene Faktoren beeinflussen. Eine robuste Analyse erfordert daher die Betrachtung unterschiedlicher Marktszenarien für Aktienrenditen und Immobilienwertentwicklungen.

Aufgrund des in Kapitel 3.7.7 dargelegten Mean-Reversion-Effekts konzentriert sich die vorliegende Arbeit auf langfristige Betrachtungen und verzichtet auf kurzfristige

[9] Im Kt. Aargau ist der Abzug in den ersten 10 Jahren 10% des Eigenmietwerts und anschliessend 20%.

Vergleiche. Für die langfristigen Trends wurden drei Szenarien analysiert: ein pessimistisches, ein neutrales und ein optimistisches Szenario.

Die Vergleichsanalyse basiert auf der Annahme, dass das Eigenkapital im Mietszenario über dieselbe Zeitdauer investiert bleibt wie im Kaufszenario – einem "Buy-and-Hold"-Ansatz entsprechend. Diese langfristige Betrachtungsweise relativiert kurzfristige Risiken, die aus der höheren Volatilität von Aktieninvestitionen resultieren[10].

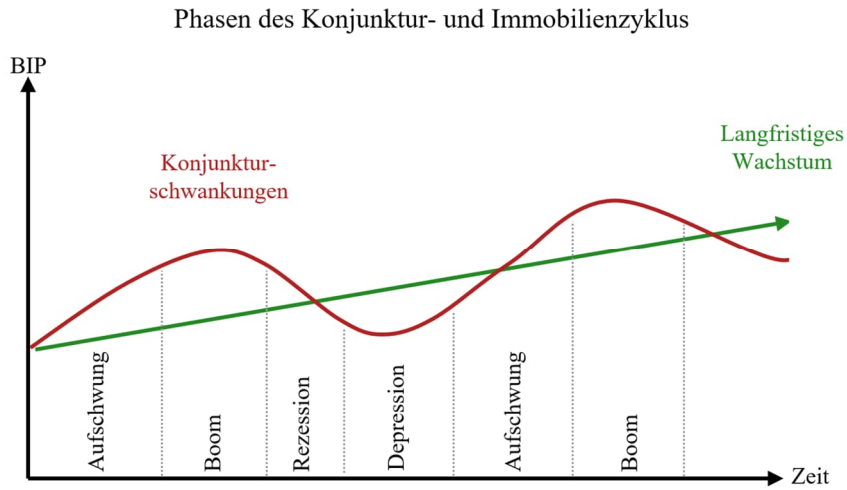


Abbildung 22: Phasen des Konjunktur- und Immobilienzyklus
(Quelle: BWL Lexikon, 2025)

4.3.2 Vergleichsparameter

Als Referenzanlage für die Opportunitätskosten dient eine Aktieninvestition in einen Exchange Traded Fund (ETF) des Swiss Performance Index. Dieser ETF ermöglicht eine diversifizierte Investition in aktuell 205 börsenkotierte Unternehmen der Schweiz und bildet damit fast das gesamte investierbare Schweizer Aktienuniversum ab.

Auf einen Vergleich mit internationalen ETFs wie dem MSCI[11] World wurde bewusst verzichtet, obwohl dieser im Betrachtungszeitraum höhere Renditen erzielen konnte. Diese Entscheidung begründet sich durch das erhebliche Währungsrisiko für Schweizer Investoren: Allein in den letzten fünf Jahre betrug die jährliche Frankenaufwertung gegenüber dem internationalen Währungskorb 4.1% (Städeli, 2025).

Ebenso wurde auf eine strategische Portfolio-Diversifikation mit Obligationen verzichtet. Die niedrigen Renditen von Staatsanleihen (~0.3% p.a. für 10-jährige Bundesobligationen) und hochwertigen Unternehmensanleihen (~0.5-2% p.a.) würden über den langfristigen Betrachtungshorizont erheblich hinter der Aktienmarktperformance zurückbleiben.

[10] Hinweis aus persönlichem Austausch mit Mark Dittli, Chefredaktor von The Market, 28.08.2025
[11] Morgan Stanley Capital International

Diese Fokussierung auf Aktieninvestitionen verdeutlicht die Zielsetzung, die maximalen Opportunitätskosten einer Immobilieninvestition angemessen abzubilden.

4.3.3 Beschreibung der Szenarien

Die Grundlage für die Szenarienvergleiche bildet eine systematische Auswertung der letzten 25 Jahre (vgl. Kapitel 3.7.1 bis 3.7.3). Dabei wurden die annualisierten Renditen für sämtliche möglichen Einstiegszeitpunkte innerhalb dieses 25-Jahres-Zeitraums analysiert. Ergänzend erfolgt eine Einordnung dieses Abschnitts in den Kontext der letzten 100 Jahre:

- Der verwendete 25-Jahres-Vergleichszeitraum ist als eher optimistisches Szenario[12] zu bewerten, da sowohl der anhaltende positive Immobilienzyklus als auch die Aktienmarktentwicklung von strukturellen Faktoren wie sinkenden Leitzinsen profitierten, welche sich mit 0% (Stand August 2025) nahe dem Tiefstand befinden und deutlich mehr Spielraum nach oben als nach unten aufweisen.
- Die Schweiz befindet sich seit dem Jahr 2000 in einem aussergewöhnlich langen Wachstumstrend bei Immobilien (Kraft, 2019, S. 6).
- Die niedrige durchschnittliche Inflation von 0.6% p.a. während dieser Periode ist als Ausnahme zu betrachten. Für zukünftige Projektionen erscheint eine höhere Inflationsrate von 1.5-2% p.a. realistischer[12], was dem langfristigen historischen Durchschnitt der letzten 100 Jahre von 2.36% näher kommt (BFS, 2025b). Zudem ist zu berücksichtigen, dass bestimmte inflationsrelevante Faktoren wie Krankenkassenprämien nicht im offiziellen Warenkorb erfasst werden, was die tatsächliche Inflationsbelastung tendenziell unterschätzt.
- Unter Berücksichtigung der Inflation lag die reale Durchschnittsrendite von Schweizer Aktien zwischen 1926 und 2024 bei 5.6% (Secker et al., 2025).

Unter Berücksichtigung dieser Aspekte wurden folgende Szenarien definiert:

Für die Immobilienwertsteigerung wird im optimistischen Szenario der Transaktionspreisindex von Einfamilienhäusern in der Schweiz mit einer annualisierten Wertsteigerung von 3.4% p.a. herangezogen. Dieser Wert liegt 0.4% über dem Durchschnitt des Kantons Aargau und wird gemäss Kapitel 3.7.2 aufgrund der Qualitätsbereinigung als Obergrenze betrachtet, da er die tatsächliche Wertänderung tendenziell überschätzt. Für das neutrale Szenario werden 2.2% p.a. und für das pessimistische Szenario 1.0% p.a.

[12] Resultat aus persönlichen Austausch mit Dr. Urs Hausmann (dr. urs hausmann Strategieberatung), 25.08.2025

angenommen. Diese Werte basieren auf einer Inflationsschätzung von 1.5% p.a. über die nächsten 26 Jahre. Die geringe Abweichung zwischen den Szenarien erklärt sich durch den inhärenten Inflationsschutz von Bauland.

Bei den Aktienrenditen wird im optimistischen Szenario eine nominale Rendite von 7% p.a. angenommen (entspricht 5.5% real plus 1.5% Inflation), im neutralen Szenario 5% p.a. und im pessimistischen Szenario 3% p.a. – jeweils über einen Zeitraum von 26 Jahren.

Tabelle 14 fasst die Annahmen für die Wertänderungen zusammen.

Szenario	Wertänderung Immobilien[13]	Wertänderung Aktien
Optimistisch	3.4 %	7 %
Neutral	2.2 %	5 %
Pessimistisch	1.0 %	3 %

Tabelle 14: Wertänderungsrenditen von Immobilien und Aktien für unterschiedliche Szenarien

[13] Wertannahme basieren auf persönlichem Austausch mit Dr. Urs Hausmann (dr. urs hausmann Strategieberatung), 25.08.2025

5. Resultate

In diesem Kapitel werden die Modellresultate in zwei Schritten präsentiert. Zunächst werden die finanziellen Ergebnisse eines Referenzszenarios, anschliessend folgt eine Sensitivitätsanalyse zentraler Einflussgrössen in Tabellenform. Die Resultate basieren auf die in Tabelle 13 beschriebene Ausgangslage und einem neutralen Szenario.

- Verfügbares Eigenkapital: 200’000 CHF (ohne Berücksichtigung von Säule 3a und PK-Kapital)
- Eigenkapitalquote: 20%
- Immobilienwert: 1’000’000 CHF
- Mietpreissteigerung: 1.43% p.a.
- Immobilienwertsteigerung: 2.2% p.a.
- Aktienrendite: 5.0% p.a.
- Steueroptimale Haltedauer: 26 Jahre (minimale Grundstückgewinnsteuern)
- Steuerfuss Gemeinde (115%)

Die Vergleichsbasis 2 (1’500’000 CHF) wird direkt in die Sensitivitätsanalyse einbezogen.

5.1 Referenzszenario

Direkte Kosten

Das Wasserfalldiagramm in Abbildung 23 stellt die direkten Kostenfaktoren kumuliert über 26 Jahre dar, wobei die Mietkosten als Ausgangsbasis dienen. Über die Laufzeit verzeichnet das Kaufszenario direkte Kosteneinsparungen von 106’000 CHF, was durchschnittliche Einsparungen von ca. 4’000 CHF p.a. entspricht.

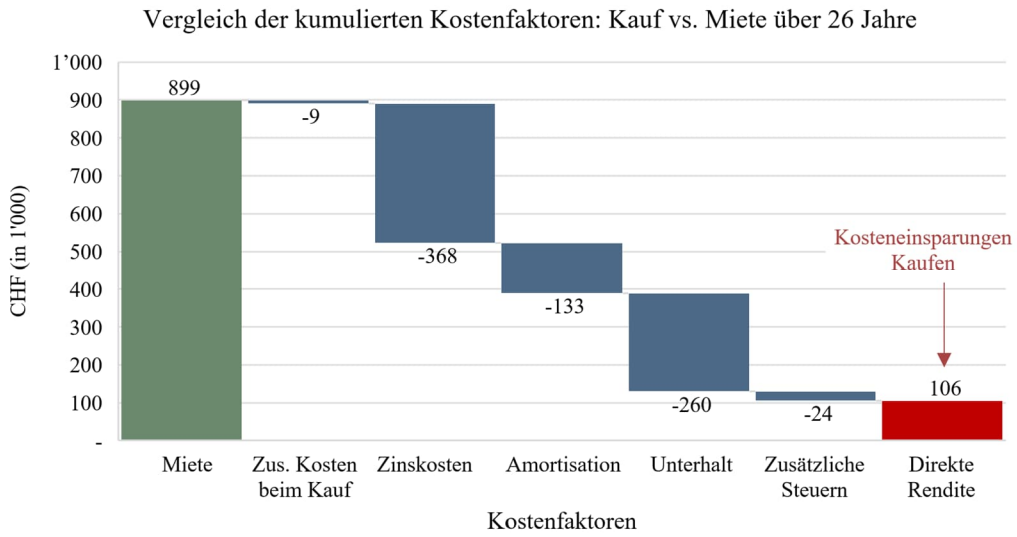


Abbildung 23: Kumulierte Kostenfaktoren über 26 Jahre: Kauf vs. Miete

Die aus der Kostenkomponente resultierenden jährlichen Einsparungen werden kontinuierlich am Aktienmarkt reinvestiert. Abbildung 24 zeigt die kumulativen Einsparungen (direkte Rendite) sowie den potenziellen Aktienertrag, der bei fortlaufender Reinvestition dieser Rendite am Kapitalmarkt bei einer jährlichen Aktienrendite von 5% erzielbar wäre. Die Darstellung verdeutlicht, dass Mieter ihre anfänglichen Kostenvorteile unmittelbar am Aktienmarkt anlegen können, während Käufer erst ab dem 16. Jahr – nach vollständiger Rückzahlung der zweiten Hypothek – substanzielle Einsparungen erzielen. Ab diesem Zeitpunkt sind die jährlichen Einsparungen jedoch ausreichend hoch, um über die verbleibenden Jahre eine höhere kumulative direkte Rendite zu generieren als Mieter im gleichen Zeitraum.

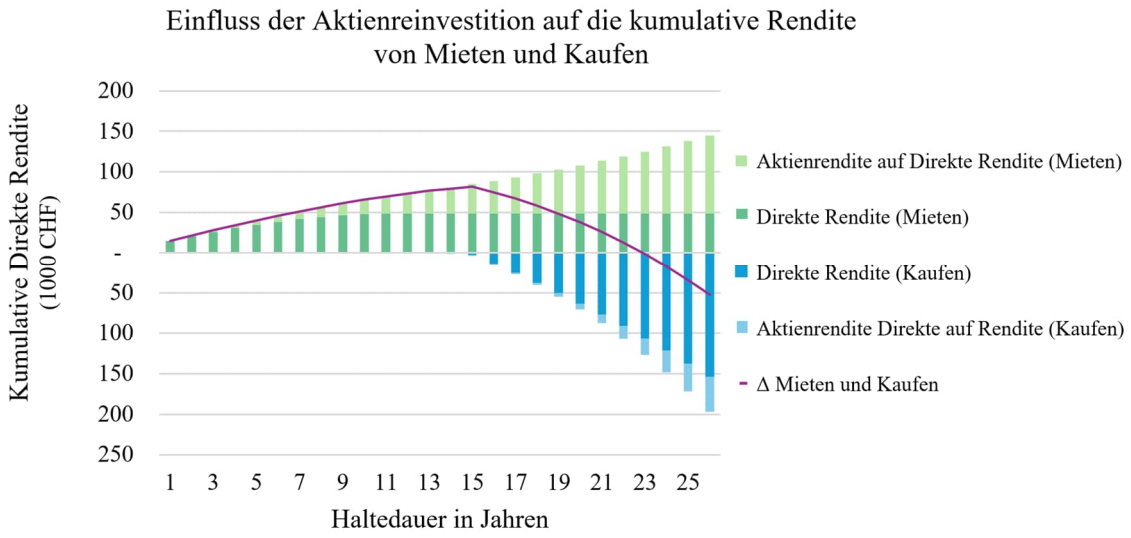


Abbildung 24: Kumulative Entwicklung der investierten direkten Rendite

Indirekte Renditen (Wertänderung)

Abbildung 25 zeigt die kumulativen indirekten Renditen als Wertsteigerungen[14] beider Investitionsmöglichkeiten im Referenzszenario. Beim Erwerb von Wohneigentum resultiert bei einer jährlichen Wertsteigerung von 2.2% eine stetig wachsende kumulative Rendite, die nach 26 Jahren 669’000 CHF beträgt. Das Aktienportfolio erreicht trotz einer höheren erwarteten Aktienrendite von 5.0% p.a. im gleichen Zeitraum lediglich 493’000 CHF.

[14] Die indirekte Rendite entspricht der Wertänderung und kann positiv oder negativ ausfallen. Im vorliegenden Beispiel werden aufgrund der langen Haltedauer ausschliesslich Wertsteigerungen berücksichtigt.

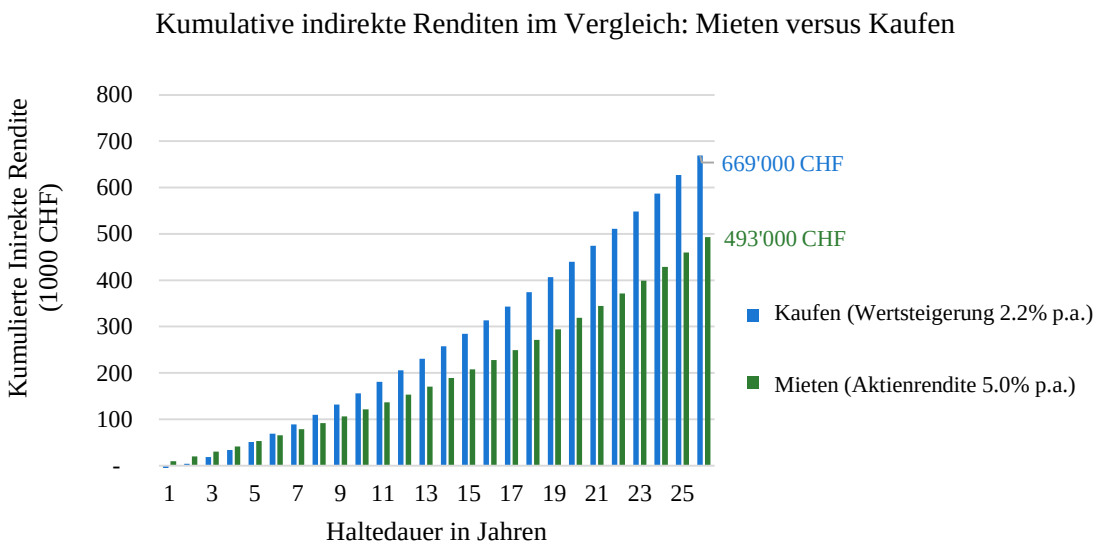


Abbildung 25: Entwicklung der kumulativen indirekten Renditen

Break-Even-Analyse der Opportunitätskosten

Die Opportunitätskosten-Analyse kombiniert die direkten Kosteneinsparungen und die indirekten Renditen aus Wertsteigerung bzw. Aktienanlage für beide Investitionsstrategien. Die Differenz zwischen den Gesamtrenditen von Kaufen und Mieten ergibt die jeweiligen Opportunitätskosten pro Jahr. Abbildung 26 zeigt den Verlauf der kumulativen Opportunitätskosten von Mieten und Kaufen in Abhängigkeit von der Haltedauer. Während sich in den ersten Jahren Mieten als ökonomisch vorteilhafter erweist, überwiegen ab einer Haltedauer von 16 Jahren die Kostenvorteile des Kaufens. Nach 26 Jahren belaufen sich die Opportunitätskosten einer Mietentscheidung auf 228’000 CHF.

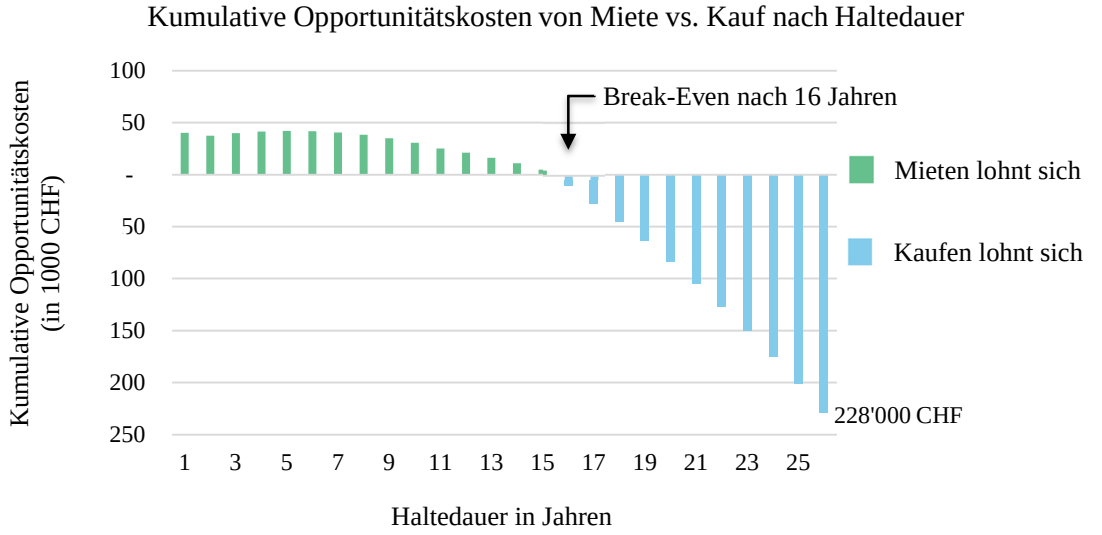


Abbildung 26: Kumulative Opportunitätskosten von Miete vs. Kauf nach Haltedauer

Zeitabhängige Gesamtrendite-Entwicklung

Abbildung 27 illustriert die Entwicklung der annualisierten Gesamtrendite (Internal Rate of Return, IRR) auf das eingesetzte Eigenkapital für beide Investitionsstrategien über einen Zeitraum von 26 Jahren und bestätigt den Break-Even mit einer höheren Gesamtrendite für Kaufen nach 16 Jahren.

- Kaufen: Bei einer einjährigen Haltedauer ergibt sich ein Verlust von -7.8%. Die maximale annualisierte Rendite wird mit 6.65% p.a. nach 26 Jahren erreicht.
- Mieten: Die Rendite startet mit 12.3% und sinkt kontinuierlich auf etwa 5.7% nach 26 Jahren.

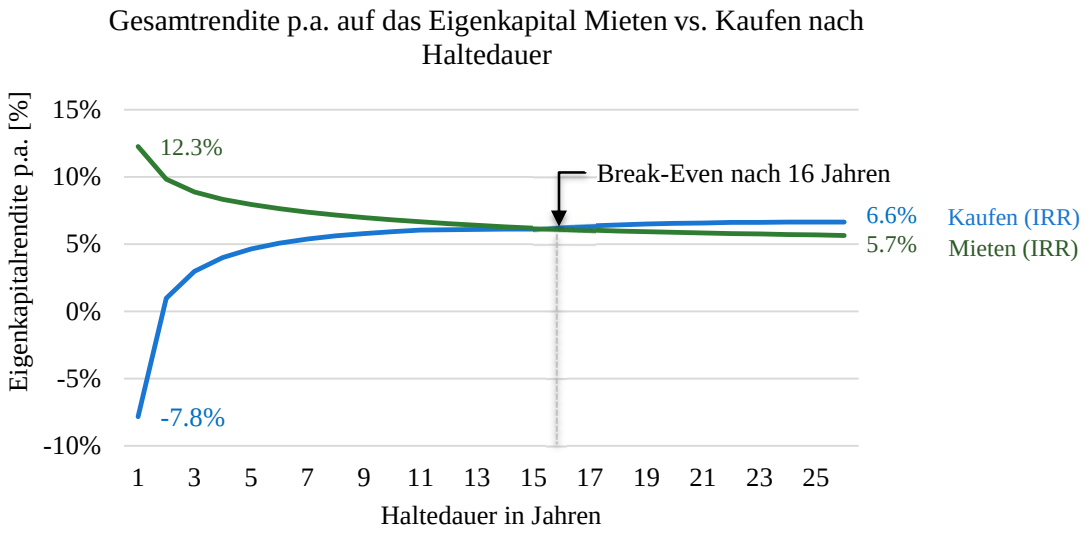


Abbildung 27: Gesamtrendite p.a. auf das Eigenkapital nach Haltedauer

5.2 Sensitivitätsanalyse

Bei der Sensitivitätsanalyse wurden folgende Szenarien geprüft:

- Kaufpreis von 1 Millionen CHF auf 1.5 Millionen CHF
- Hypothekarzins +/- 1% (1% und 3%)
- Kommunaler Steuerfuss von 115 auf 95 (Gemeindewechsel innerhalb des Kantons)
- Eigenkapitalquote von 20% auf 33.3%

5.2.1 Vergleichsszenario Kaufpreis 1 Million CHF

Einfluss des Hypothekarzinses bei 20% Eigenkapital

Abbildung 28 veranschaulicht die Sensitivität der kumulierten Opportunitätskosten in Abhängigkeit von variierenden Hypothekarzinssätzen (1%, 2%, 3%) und

unterschiedlichen Wertentwicklungsszenarien gemäss Kapitel 4.3.3 (pessimistisch, neutral, optimistisch) bei einem Eigenkapitalanteil von 20% und einer Betrachtungsdauer von 26 Jahren.

Bei einem Hypothekarzinssatz von 1% resultieren die höchsten Opportunitätskosten des Mietens: 283’000 CHF im pessimistischen Szenario, 474’000 CHF im neutralen Szenario und 650’000 CHF im optimistischen Szenario. Das Basisszenario mit einem Hypothekarzinssatz von 2% weist Opportunitätskosten von 99’000 CHF (pessimistisch), 228’000 CHF (neutral) und 316’000 CHF (optimistisch) aus. Bei einem Hypothekarzinssatz von 3% invertieren sich die Verhältnisse: In allen Szenarien treten Opportunitätskosten für das Kaufen zwischen 21’000 CHF und 86’000 CHF auf, was darauf hinweist, dass das Mieten finanziell vorteilhafter ist als der Erwerb von Wohneigentum.

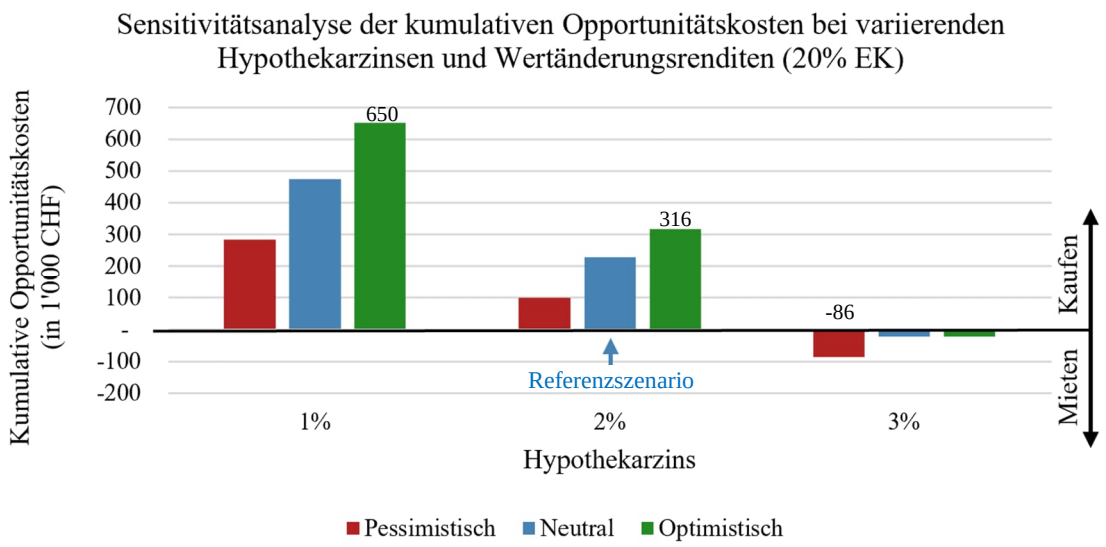


Abbildung 28: Sensitivität der kumulativen Opportunitätskosten nach Hypothekarzinsen (20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

Tabelle 15 fasst die Ergebnisse zu Opportunitätskosten, Break-Even-Zeitpunkten und annualisierten Eigenkapitalrenditen (IRR) bei unterschiedlichen Hypothekarzinssätzen (1%, 2%, 3%) und Wertentwicklungsszenarien für eine Betrachtungsdauer von 26 Jahren bei einem Eigenkapitalanteil von 20% zusammen.

Bei einem Hypothekarzinssatz von 1% ergeben sich die höchsten Vorteile für den Eigentumserwerb, während sich bei 3% Hypothekarzins die Verhältnisse umkehren und das Mieten in allen Szenarien vorteilhafter wird. Die Break-Even-Zeitpunkte variieren entsprechend zwischen 5 und 21 Jahren, wobei bei einem Zinssatz von 3% kein Break-Even-Punkt existiert.

20% EK	Zins	Opportunitätskosten von	Break-Even Kaufen	IRR Mieten	IRR Kaufen
Optimistisch	1%	650’300 CHF (Mieten)	5 Jahren	7.06%	8.89%
Neutral	1%	474’307 CHF (Mieten)	7 Jahren	5.08%	7.13%
Pessimistisch	1%	282’760 CHF (Mieten)	13 Jahren	3.11%	5.08%
Optimistisch	2%	316’422 CHF (Mieten)	9 Jahren	7.62%	8.49%
Neutral	2%	228’402 CHF (Mieten)	16 Jahren	5.66%	6.65%
Pessimistisch	2%	99’294 CHF (Mieten)	21 Jahren	3.72%	4.42%
Optimistisch	3%	23’408 CHF (Kaufen)	-	8.36%	8.30%
Neutral	3%	21’467 CHF (Kaufen)	-	6.47%	6.38%
Pessimistisch	3%	86’806 CHF (Kaufen)	-	4.59%	4.01%

Tabelle 15: Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1 Mio. CHF 20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

Einfluss des Hypothekarzinses bei 33% Eigenkapital

Wie in Abbildung 29 dargestellt, werden die Auswirkungen eines höheren Eigenkapitaleinsatzes von 33% auf die kumulierten Opportunitätskosten bei unterschiedlichen Hypothekarzinsen und Wertänderungsrenditen über eine Haltedauer von 26 Jahren untersucht. Das Ergebnis zeigt ein ähnliches Muster wie beim Eigenkapitaleinsatz von 20%. Beim Mieten entstehen Opportunitätskosten insbesondere bei niedrigen Hypothekarzinsen von 1% oder 2%. Bei einem Zinssatz von 1% erreichen sie einen Maximalwert von 569'000 CHF im optimistischen Szenario. Beim Kaufen treten Opportunitätskosten erst ab höheren Hypothekarzinsen und ausschliesslich im optimistischen Szenario auf. Bei einem Zinssatz von 3% betragen sie nach 26 Jahren rund 124’000 CHF.

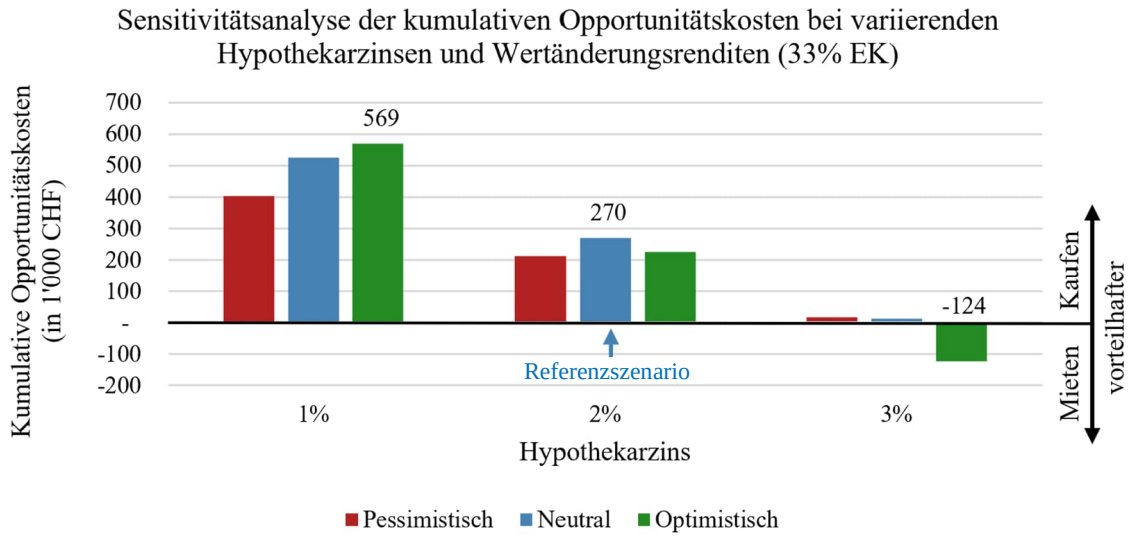


Abbildung 29: Sensitivität der kumulativen Opportunitätskosten nach Hypothekarzinsen (33% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

Tabelle 16 ergänzt die in Abbildung 29 dargestellten Resultate um detaillierte Angaben zu den Opportunitätskosten, den Break-Even-Zeitpunkten sowie den internen

Eigenkapitalrenditen (IRR) für Mieten und Kaufen. Dadurch wird ersichtlich, unter welchen Zinssätzen und Szenarien die Vorteilhaftigkeit der beiden Optionen wechselt und in welchem Ausmass sich die Unterschiede in der langfristigen Rendite ausprägen.

33% EK	Zins	Opportunitätskosten von	Break-Even Kaufen	IRR Mieten	IRR Kaufen
Optimistisch	1%	569’173 CHF (Mieten)	4 Jahren	6.93%	8.01%
Neutral	1%	525’995 CHF (Mieten)	5 Jahren	4.94%	6.45%
Pessimistisch	1%	404’026 CHF (Mieten)	5 Jahren	2.95%	4.75%
Optimistisch	2%	225’020 CHF (Mieten)	8 Jahren	6.97%	7.43%
Neutral	2%	270’497 CHF (Mieten)	9 Jahren	4.98%	5.82%
Pessimistisch	2%	211’844 CHF (Mieten)	10 Jahren	3.00%	4.03%
Optimistisch	3%	123’523 CHF (Kaufen)	-	7.03%	6.76%
Neutral	3%	11’692 CHF (Mieten)	25 Jahren	5.04%	5.08%
Pessimistisch	3%	17’130 CHF (Mieten)	25 Jahren	3.06%	3.15%

Tabelle 16: Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1. Mio. CHF, 33.3% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

Einfluss kommunaler Steuerfuss

Tabelle 17 zeigt die Auswirkungen einer Reduktion des kommunalen Steuerfusses von 115% auf 95% auf die kumulierten Opportunitätskosten. Der Gesamteffekt ist insgesamt moderat, wobei die stärksten Einflüsse bei Hypothekarzinsen von 3% zu beobachten sind. Absolut betrachtet bleibt der Effekt jedoch gering: Die Opportunitätskosten steigen durch die reduzierten Steuern über 26 Jahre um weniger als 10'000 CHF[15]. Insgesamt bewegt sich der Einfluss auf die Opportunitätskosten im Bereich von 1–3% über 26 Jahre.

Hypothekarzins	**Prozentuale Änderung der Opportunitätskosten nach 26 Jahren**		
	Optimistisch	Neutral	Pessimistisch
1%	2%	2%	3%
2%	1%	1%	2%
3%	-26%	-20%	-4%

Tabelle 17: Prozentuale Änderung der Opportunitätskosten bei einer Senkung des kommunalen Steuerfusses von 115 auf 95 (20% EK, 1 Mio.)

Abbildung 30 veranschaulicht den Einfluss der Eigenkapitalquote auf den Break-Even-Zeitpunkt – jenen Zeitpunkt, ab dem der Immobilienerwerb wirtschaftlich vorteilhafter wird als das Mieten. Die Analyse vergleicht Eigenkapitalanteile von 20% und 33% unter verschiedenen Hypothekarzinssätzen (1%, 2% und 3%) sowie unterschiedlichen Wertentwicklungsprognosen.

Die Ergebnisse zeigen, dass ein höherer Eigenkapitalanteil den Break-even verkürzt, insbesondere bei niedrigen Zinssätzen. Liegt der Hypothekarzins bei 3% und der

[15] (vergl. Tabelle 15 und Anhang 8).

Eigenkapitalanteil bei 33%, verschiebt sich der Break-Even hingegen deutlich nach hinten und wird erst nach 25 Jahren, im optimistischen Szenario sogar gar nicht erreicht. Bei einem Eigenkapitalanteil von 20% tritt bei 3% Zins in keinem Szenario innerhalb des Betrachtungszeitraums ein Break-Even ein.

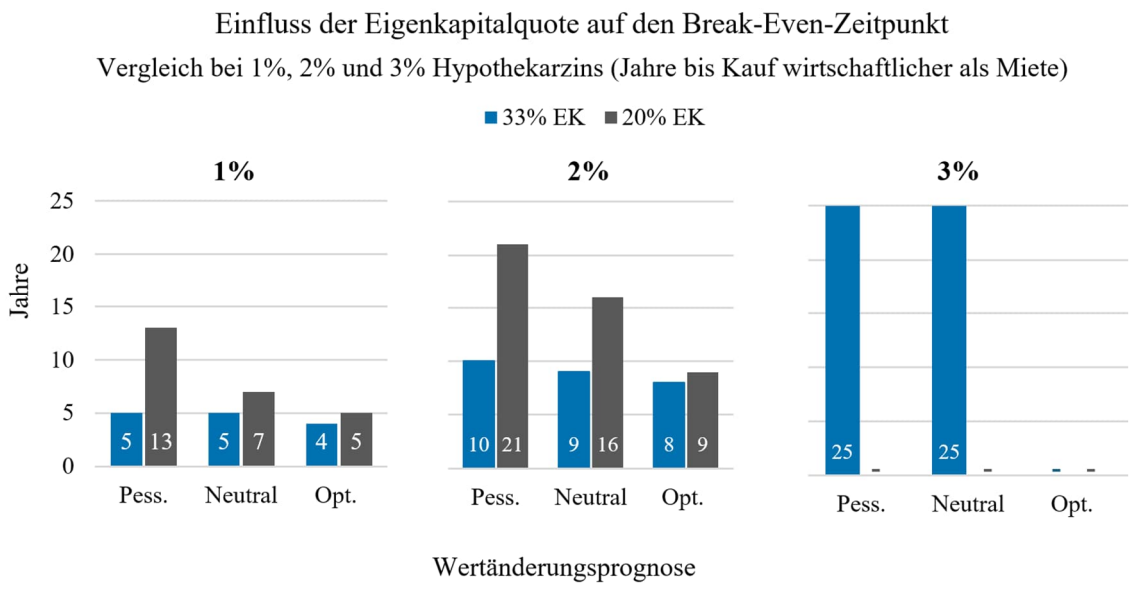


Abbildung 30: Einfluss der Eigenkapitalquote auf den Break-Even-Zeitpunkt bei 1%, 2% und 3% Hypothekarzinsen

5.2.2 Vergleichsszenario Kaufpreis 1.5 Millionen CHF

Nach der Analyse des Referenzszenarios mit einem Immobilienwert von 1 Million CHF wird im Folgenden eine Immobilie von 1.5 Millionen CHF betrachtet. Tabelle 18 und Tabelle 19 zeigen die Sensitivitätsanalyse für Eigenkapitalanteile von 20% bzw. 33% bei Hypothekarzinssätzen von 1% bis 3% sowie unter den drei Marktszenarien (optimistisch, neutral, pessimistisch). Dargestellt werden die resultierenden Opportunitätskosten, Break-Even-Perioden und internen Zinssätze für Mieten und Kaufen.

20% EK	Zins	Opportunitätskosten von	Break-Even Kaufen	IRR Mieten	IRR Kaufen
Optimistisch	1%	1’175’680 CHF (Mieten)	4 Jahren	7.02%	9.15%
Neutral	1%	861’975 CHF (Mieten)	6 Jahren	5.04%	7.44%
Pessimistisch	1%	539’412 CHF (Mieten)	9 Jahren	3.06%	5.47%
Optimistisch	2%	691’346 CHF (Mieten)	7 Jahren	7.35%	8.64%
Neutral	2%	504’526 CHF (Mieten)	11 Jahren	5.37%	6.84%
Pessimistisch	2%	272’178 CHF (Mieten)	18 Jahren	3.41%	4.70%
Optimistisch	3%	206’123 CHF (Mieten)	16 Jahren	8.03%	8.39%
Neutral	3%	146’517 CHF (Mieten)	21 Jahren	6.11%	6.51%
Pessimistisch	3%	4’596 CHF (Mieten)	26 Jahren	4.21%	4.23%

Tabelle 18: Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1.5 Mio. CHF, 20% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

33% EK	Zins	Opportunitätskosten von	Break-Even Kaufen	IRR Mieten	IRR Kaufen
Optimistisch	1%	962’622 CHF (Mieten)	4 Jahren	6.93%	8.13%
Neutral	1%	871’955 CHF (Mieten)	4 Jahren	4.94%	6.58%
Pessimistisch	1%	670’809 CHF (Mieten)	4 Jahren	2.95%	4.91%
Optimistisch	2%	512’634 CHF (Mieten)	6 Jahren	6.95%	7.63%
Neutral	2%	537’057 CHF (Mieten)	7 Jahren	4.96%	6.04%
Pessimistisch	2%	418’219 CHF (Mieten)	8 Jahren	2.98%	4.29%
Optimistisch	3%	61’660 CHF (Mieten)	11 Jahren	7.00%	7.09%
Neutral	3%	201’522 CHF (Mieten)	13 Jahren	5.01%	5.44%
Pessimistisch	3%	165’214 CHF (Mieten)	16 Jahren	3.03%	3.59%

Tabelle 19: Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (1.5 Mio. CHF, 33% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 115)

5.2.3 Annualisierte Gesamtrenditen

Die folgenden Abbildungen zeigen die annualisierten Gesamtrenditen auf das Eigenkapital (IRR) für Mieten und Kaufen unter variierenden Hypothekarzinssätzen von 1% bis 3% sowie drei Marktszenarien (optimistisch, neutral, pessimistisch). Die Ergebnisse werden getrennt nach Kaufpreis (1 Million CHF und 1.5 Millionen. CHF) und Eigenkapitalanteil (20% und 33%) dargestellt.

Abbildung 31 illustriert die Gesamtrenditen bei einem Kaufpreis von 1 Million CHF und 20% Eigenkapital.

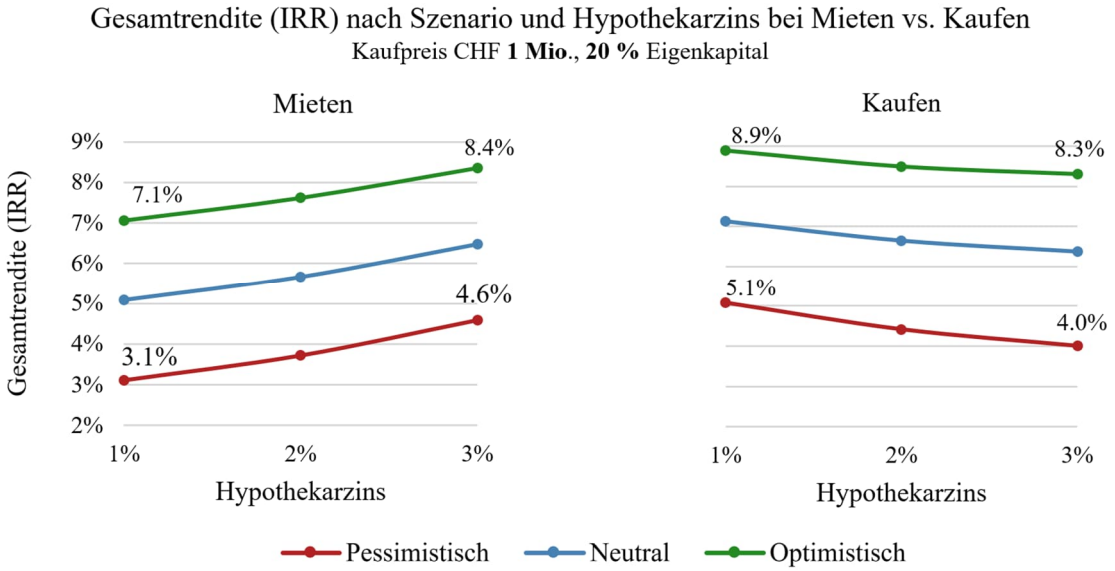


Abbildung 31: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1 Mio. CHF, 20% EK)

Abbildung 32 zeigt die Gesamtrenditen bei einem Kaufpreis von 1 Million CHF und 33% Eigenkapital.

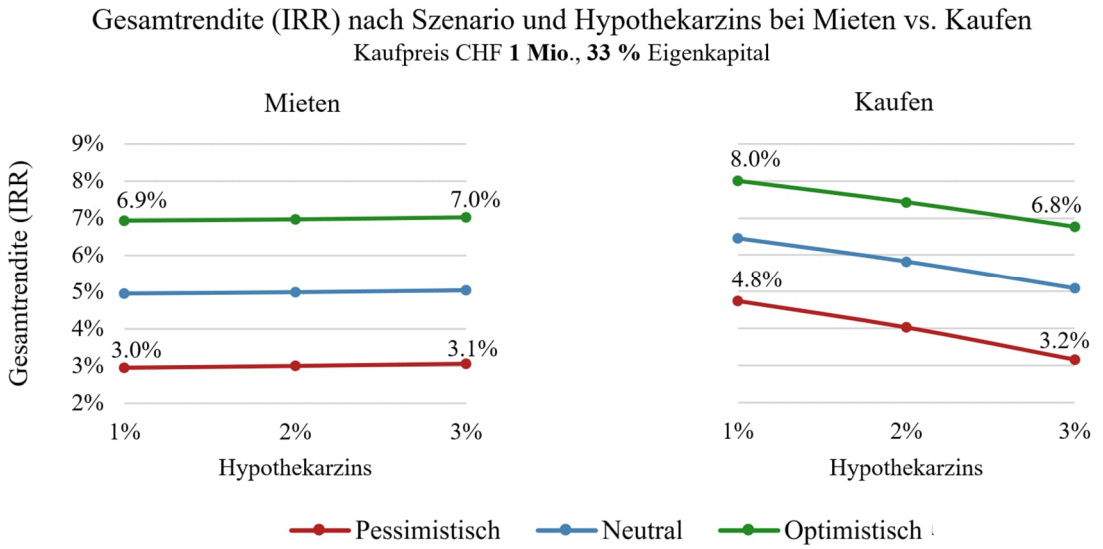


Abbildung 32: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1 Mio. CHF, 33% EK)

Abbildung 33 stellt die Gesamtrenditen für einen Kaufpreis von 1.5 Millionen CHF mit 20% Eigenkapital dar.

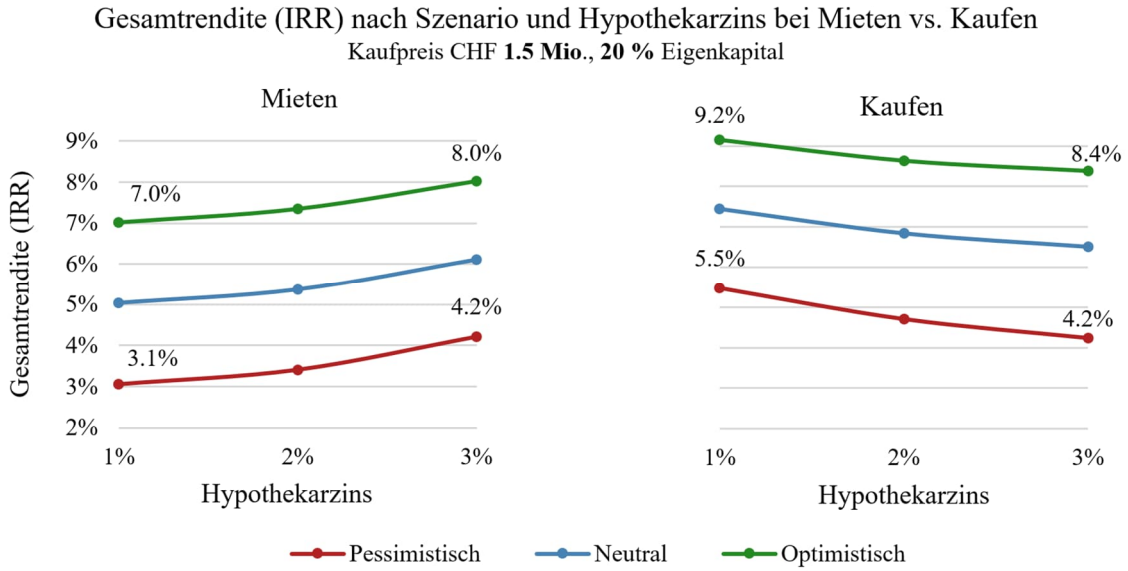


Abbildung 33: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1.5 Mio. CHF, 20% EK)

Abbildung 34 fasst zu guter Letzt die Gesamtrenditen für einen Kaufpreis von 1.5 Millionen CHF und 33% Eigenkapital zusammen.

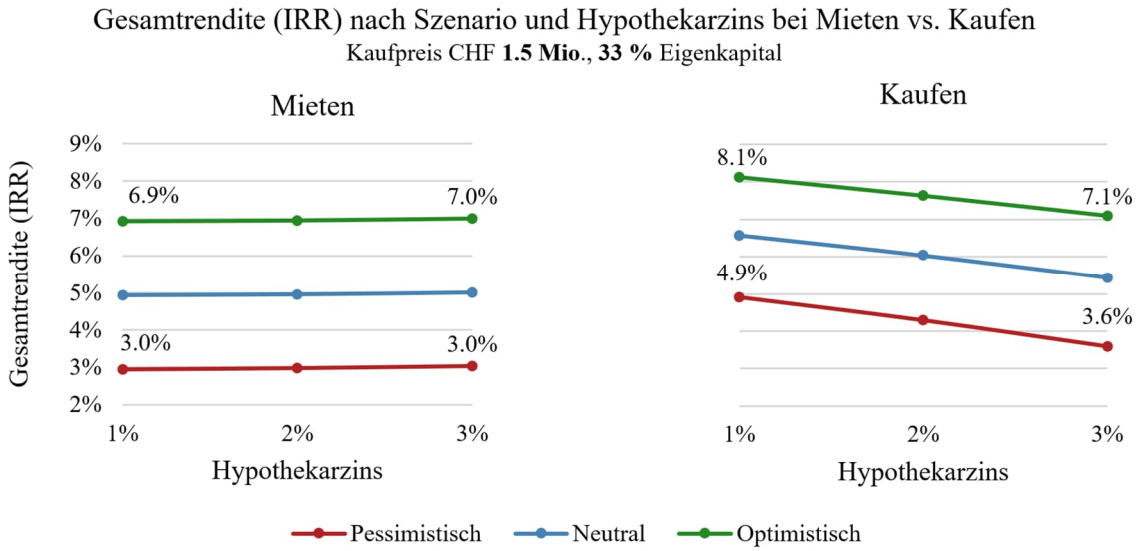


Abbildung 34: Vergleich Gesamtrenditen nach Szenario und Hypothekarzins (1.5 Mio. CHF, 33% EK)

6. Diskussion der Ergebnisse

Die Arbeit untersucht, wie sich die Gesamtrenditen von Wohneigentum im Vergleich zu einer Miete-plus-Investment-Strategie unter den zentralen Kosten- und Ertragsfaktoren entwickeln. Zur Orientierung wird als Basisszenario ein Kaufpreis von 1 Million CHF und 1.5 Millionen CHF, 20% Eigenkapital, ein Hypothekarzinssatz von 2% und eine Haltedauer von 26 Jahren verwendet.

Die Interpretation der Ergebnisse wird dabei auf die Beantwortung der Forschungsfragen fokussiert:

1. Wie entwickeln sich die Gesamtrenditen von Wohneigentum im Vergleich zu alternativen Aktieninvestitionen unter Berücksichtigung der wesentlichen relevanten Kosten- und Ertragsfaktoren?

2. Unter welchen Rahmenbedingungen erweist sich eine Miete-plus-Investment-Strategie als finanziell vorteilhafter gegenüber dem direkten Immobilienerwerb?

6.1 Interpretation der finanziellen Resultate

Die quantitative Analyse der Modellberechnungen liefert differenzierte Erkenntnisse zur finanziellen Vorteilhaftigkeit von Wohneigentum gegenüber dem Mieten unter verschiedenen Marktszenarien. Die folgenden Abschnitte interpretieren die zentralen Ergebnisse.

6.1.1 Einflussfaktoren auf Break-Even und Rendite

Die kumulative Kosten- und die Break-Even-Analyse zeigt die zeitliche Entwicklung der Opportunitätskosten und verdeutlicht, dass sich die anfänglichen Mehrkosten von Wohneigentum erst über die Zeit amortisieren und schliesslich zu einem direkten Kostenvorteil für das Kaufszenario führen. Dies ist auf die anfänglich hohen Transaktionsnebenkosten im Zusammenhang mit dem Erwerb (Notariats- und Grundbuchgebühren) sowie auf die Amortisation der zweiten Hypothek zurückzuführen, die erst langfristig durch ersparte Nettomieten und Reinvestitionen in den Aktienmarkt kompensiert werden. Mietende profitieren zu Beginn davon, dass sie die gegenüber dem Kauf tieferen Ausgaben konsequent in ein Aktienportfolio reinvestieren können, was sich bei längerem Anlagehorizont zu substanziellen direkten Renditen kumuliert.

Die Analyse verdeutlicht einen systematischen Zusammenhang zwischen Hypothekarzins und Break-Even Zeitpunkt. Mit steigenden Hypothekarzinsen erhöhen sich die Kosteneinsparungen der Mietenden, wodurch sich sowohl die direkten Renditen als auch

deren Investition in den Aktienmarkt stärker auswirken. Dadurch tritt der Break-Even-Zeitpunkt später ein oder bleibt innerhalb des 26-Jahres-Horizonts unerreicht.

Die Eigenkapitalquote zeigt einen gegenläufigen Effekt: Eine Erhöhung von 20% auf 33% reduziert die Zinsbelastung und verkürzt den Break-Even-Zeitpunkt, da der Vorteil der investierten direkten Rendite entsprechend geringer ausfällt. Gleichzeitig entsteht jedoch ein Trade-off bezüglich der annualisierten Renditen: Beim Immobilienerwerb schwächt sich der Leverage-Effekt ab, während beim Mieten der Kostenvorteil sinkt. Beides führt zu tieferen Gesamtrenditen.

Dieser Trade-off zwischen Risiko und Rendite manifestiert sich besonders bei höheren Zinsniveaus. Während bei einem Hypothekarzins von 1% die Eigenkapitalquote praktisch keinen Einfluss auf die annualisierte Mietrendite ausübt, reduziert sich diese bei 3% Zinsen um 1-1.5% p.a. Die Kaufrendite ist bei allen Hypothekarzinsen von der Eigenkapitalquote betroffen, da der Leverage-Effekt reduziert wird und die Fremdkapitalkosten mit steigendem Hypothekarzins zunehmen. Bei 1% Zins reicht die Spannweite der Reduktion von 0.3% (pessimistisch) bis 1.1% (optimistisch) und bei 3% Zins von 0.6% bis 1.5%. Diese Beobachtung bestätigt das fundamentale Risiko-Rendite-Verhältnis: Die geringere Verschuldung bei höherer Eigenkapitalquote resultiert in reduziertem Risiko, aber auch in niedrigeren Renditeerwartungen.

Während sich Zinskosten zumindest mittelfristig gut kalkulieren lassen, verdeutlicht Abbildung 23, dass Unterhaltskosten einen beträchtlichen Anteil der mit Wohneigentum verbundenen Ausgaben darstellen. Eine sorgfältige Vorabschätzung und Quantifizierung der Unterhalts- und Ersatzinvestitionen ist daher vor dem Immobilienerwerb entscheidend. Insbesondere hochwertige Ausbauten führen zu überproportional höheren wiederkehrenden Ausgaben, die in der Gesamtkalkulation angemessen berücksichtigt werden müssen.

6.1.2 Leverage-Effekt als entscheidender Faktor

Der Leverage-Effekt beim Immobilienerwerb erweist sich als zentraler Treiber der überproportionalen Eigenkapitalrendite. Obwohl die erwartete Aktienrendite in sämtlichen Szenarien die angenommene Immobilienwertsteigerung übersteigt, führt der systematische Einsatz von Fremdkapital beim Immobilienerwerb dennoch häufig zu höheren Eigenkapitalrenditen als eine reine Aktienanlage. Diese Überlegenheit des Kaufszenarios kehrt sich jedoch bei Hypothekarzinssätzen ab 3% teilweise um, sodass das Mietszenario in diesen Fällen eine höhere Eigenkapitalrendite erzielen kann. Die quantitative Analyse

bestätigt die Dominanz des Leverage-Effekts: In 32 von 36 untersuchten Szenarien (89%) generiert der Kauf von Wohneigentum über den 26-Jahres-Horizont überlegene Renditen.

6.1.3 Implikationen für die Investitionsentscheidung

Die Resultate belegen, dass sich eine Kaufentscheidung bei ausreichend langer Haltedauer finanziell lohnt, insbesondere bei Zinsen unter 3%. Selbst unter pessimistischen Renditeprognosen bleibt die Eigenkapitalrendite des Kaufszenarios mit 3.2% bis 5.5% p.a. über den 26 Jahre Horizont positiv.

Junge Familien können sich in diesem Zusammenhang folgende Fragen stellen:

- **Hypothekarkonditionen:** Welchen Hypothekarzinssatz bietet die Bank (fix/variabel, Laufzeit, Amortisationsplan)?
  Je niedriger dieser ausfällt, desto geringer das Verlustrisiko und desto grösser das langfristige Renditepotenzial. Verhandlungen mit dem Hypothekenanbieter sind daher empfehlenswert.
- **Haltedauer:** Wie wahrscheinlich sind berufliche oder private Veränderungen, die einen Verkauf erfordern könnten?
  Die Analyse zeigt, dass der früheste Break-Even nach 4 Jahren erreicht wurde. Innerhalb der ersten 10 Jahre erreichten lediglich 7 von 18 Szenarien mit einer Eigenkapitalquote von 20% sowie 11 von 18 Szenarien mit einer Eigenkapitalquote von 33% den Break-Even. Eine realistische Einschätzung der individuellen Lebenssituation und Mobilitätsanforderungen ist daher von entscheidender Bedeutung.
- **Anlagedisziplin:** Ist die erforderliche Disziplin für eine Buy-and-Hold-Strategie im Aktienmarkt vorhanden und werden deren Risiken verstanden?
  Selbstbewohntes Wohneigentum erzwingt eine optimale Anlagestrategie, da Abweichungen mit erheblichem Aufwand verbunden sind. Diese strukturelle Bindung führt dazu, dass Marktschwankungen ausgesessen werden müssen. Die gleiche Disziplin bei einem täglich zugänglichen Aktienportfolio aufzubringen, erfordert Geduld und Besonnenheit, insbesondere während Marktturbulenzen. Eine ehrliche Selbsteinschätzung der eigenen Verhaltenstendenzen bei Marktvolatilität ist daher zentral.
- **Risikoprofil:** Wie hoch ist die individuelle Risikobereitschaft?
  Wohneigentum führt zu einem Klumpenrisiko, während die Kombination aus Mieten und Aktieninvestitionen eine stärkere Diversifikation ermöglicht, welche allerdings mit kurzfristig höheren Volatilitäten verbunden ist.

Junge Familien, die unter den gegenwärtig günstigen Zinskonditionen noch eine langfristige Hypothek zu einem niedrigen Zinssatz abschliessen können, profitieren von der erwarteten langfristigen Wertsteigerung ihres Wohneigentums. Hierdurch lassen sich mögliche Einkommenslücken infolge von Kinderbetreuung oder anderen Gründen künftig abfedern. Für diese Zielgruppe lohnt sich der Erwerb von Wohneigentum finanziell, ohne dass Minderrenditen durch entgangene Opportunitäten am Aktienmarkt zu befürchten wären.

6.2 Limitationen des Vergleichs

Beim Vergleich von Wohneigentum und dem Aktienmarkt stehen sich zwei sehr verschiedene Anlagemöglichkeiten gegenüber. Zum einen vergleicht man ein immobiles Einzelobjekt mit einem diversifizierten ETF mit rund 205 Titeln. Die Diversifikationsunterschiede sind entsprechend gross und es besteht das Risiko, dass sich das Einzelobjekt vom Markt entkoppelt, während man mit einem ETF in den breiten Markt investiert. Zum anderen wird ein gehebelter Erwerb von Wohneigentum einem nicht gehebelten Mietszenario (Aktienanlage ohne Kredit) gegenübergestellt. Zwar besteht grundsätzlich die Möglichkeit, mittels Lombardkredits auch im Aktienmarkt zu hebeln; hierfür müssen jedoch geeignete Sicherheiten (Bankguthaben, Wertschriften, Fondsanteile, Edelmetalle) bereitstehen, was in der Zielgruppe oft nicht der Fall ist. Zudem sind Lombardkredite typischerweise mit höheren Zinssätzen (oft 2-4% über Hypothekarzinsen[16]) und strengeren Belehnungsregeln (meist max. 50-70%) verbunden.

Der Vergleich orientiert sich daher an realistischen, für junge Haushalte umsetzbaren Szenarien. Im Modell wird Mietenden eine konsequente Reinvestition der Überschüsse unterstellt. Dies dürfte in der Praxis nicht immer eingehalten werden, ist aber als Opportunitätskosten-Massstab zulässig und transparent.

6.3 Schlussfazit

Die vorliegende Arbeit schliesst eine zentrale Forschungslücke, indem sie die Entscheidung zwischen Mieten und Kaufen nicht ausschliesslich über Kosten- und historische Renditenvergleiche bewertet, sondern explizit die Opportunitätskosten des im Eigenheim gebundenen Kapitals unter heutigen Marktbedingungen quantifiziert. Damit bietet sie jungen Familien eine evidenzbasierte Entscheidungsgrundlage in einer Lebensphase, in der steigende Kapitalanforderungen, Pensumsreduktionen zur Kinderbetreuung und unsichere Einkommensverläufe die Tragbarkeit zusätzlich belasten.

[16] Saxo Bank 2%, Swissquote 3%

Die empirische Analyse zeigt, dass der Leverage-Effekt den zentralen Renditetreiber des Immobilienerwerbs darstellt. Der Leverage-Effekt macht Wohneigentum trotz höherer Aktienrenditen als Wertsteigerungsrenditen zur überlegenen Strategie. In 89% der analysierten Szenarien (32 von 36) bei 26-jähriger Haltedauer und Hypothekarzinsen von 1 - 3% ist Kaufen finanziell vorteilhafter. Mit kürzeren Haltedauern und steigenden Hypothekarzinsen nimmt dieser Vorteil ab. Bei einer Haltedauer von 10 Jahren sind lediglich noch 18 von 36 untersuchten Szenarien zugunsten des Kaufs. Bei 3% Hypothekarzins wurde der Break-Even in 4 von 12 Fällen nicht erreicht– ein Hinweis darauf, dass sich die Vorteilhaftigkeit ab etwa 3% längerfristig zugunsten des Mietens verschieben kann.

Für junge Familien ergeben sich drei zentrale Entscheidungskriterien – das Zinsniveau (unter 3% begünstigt den Kauf, darüber verschiebt sich der Vorteil zunehmend zugunsten des Mietens), die realistische Haltedauer (Break-even-Zeitpunkte variieren stark in Abhängigkeit von Hypothekarzins und Eigenkapitalquote) und die Eigenkapitalstrategie (mehr Eigenkapital reduziert das Risiko, schwächt jedoch den Leverage-Effekt). Ergänzend rechnet sich Mieten vor allem, wenn die anfänglichen Einsparungen konsequent und breit diversifiziert investiert werden.

Gleichzeitig bleiben Grenzen zu beachten: Der asymmetrische Vergleich zwischen gehebeltem Einzelobjekt und ungehebeltem, diversifiziertem Portfolio sowie die Vernachlässigung von Verhaltensdisziplin und objektspezifischen Faktoren begrenzen die Aussagekraft.

Die Analyse verdeutlicht jedoch eine fundamentale Asymmetrie. Während die Renditeoptimierung zwischen Kaufen und Mieten diskutiert wird, bleibt Wohneigentum aufgrund des fünfmal langsameren Lohnwachstums gegenüber den Immobilienpreisen für die Mehrheit junger Familien ohne Unterstützung aus dem Familienkreis oder durch Erbschaften unerreichbar. Für diese Haushalte zeigt die Studie: Diszipliniertes langfristiges Investieren als Mieter kann ebenfalls substanzielle Vermögen aufbauen - und möglicherweise später den Weg zum Wohneigentum ebnen.

Literaturverzeichnis

Aargauische Notariatsgesellschaft. (2011). *Kosten & Tarife - Aargauische Notariatsgesellschaft*. Gefunden unter https://www.aargauernotar.ch/kostenundtarife/ [abgerufen am 22.06.2025].

Amman, A. (2024, April 5). *Einführung in die Immobilienbewertung [Vorlesungsunterlage]*. CUREM – Center for Urban & Real Estate Management, Universität Zürich.

AXA Schweiz. (2023). *Vermögen in der Schweiz nach Alter*. Gefunden unter https://www.axa.ch/de/privatkunden/blog/vorsorge/altersvorsorge/vermoegen-schweiz-alter.html [abgerufen am 07.08.2025].

AXA Schweiz. (2025). *Pensionskasse: Vorbezug für Wohneigentum*. Gefunden unter https://www.axa.ch/de/privatkunden/blog/vorsorge/altersvorsorge/pensionskasse-vorbezug-wohneigentum.html [abgerufen am 11.05.2025].

AXA Schweiz. (ohne Datum). *Schweizer Vorsorgesystem – so funktioniert das 3-Säulen-System*. Gefunden unter https://www.axa.ch/de/vorsorge/3-saeulen-system.html [abgerufen am 11.05.2025].

Bundesamt für Sozialversicherungen BSV. (2025). *Wohneigentumsförderung mit Mitteln der beruflichen Vorsorge*. Gefunden unter https://www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/bv/grundlagen-und-gesetze/grundlagen/wohneigentumsfoerderung.html [abgerufen am 23.05.2025].

Bundesamt für Statistik BFS. (2020). *Studierende, Eintritte und Abschlüsse (Hochschulstatistik) – SwissStats Webviewer*. Hochschulstatistik 2019. Gefunden unter https://www.swissstats.bfs.admin.ch/collection/ch.admin.bfs.swissstat.de.issue201517991900/article/issue201517991900-05 [abgerufen am 18.08.2025].

Bundesamt für Statistik BFS. (2022). *Mehr als vier von fünf Müttern beteiligen sich am Arbeitsmarkt* (Nos. 1653–2100).

Bundesamt für Statistik BFS. (2024a, September 26). *Abschlussquoten an den Hochschulen—1980-2023 | Tabelle*. Gefunden unter https://www.bfs.admin.ch/asset/de/32331873 [abgerufen am 16.08.2025].

Bundesamt für Statistik BFS. (2024b, September 26). *Durchschnittsalter der Frauen bei Geburt des ersten Kindes—1950-2023*. Gefunden unter https://www.bfs.admin.ch/asset/de/32486281 [abgerufen am 16.08.2025].

Bundesamt für Statistik BFS. (2025a, April 22). *Entwicklung der Nominallöhne, der Konsumentenpreise und der Reallöhne—1939-2024 | Tabelle*. Gefunden unter https://www.bfs.admin.ch/asset/de/35151851 [abgerufen am 18.08.2025].

Bundesamt für Statistik BFS. (2025b, August 4). *LIK, Mietpreisindex auf allen Indexbasen*. Gefunden unter https://www.bfs.admin.ch/asset/de/36093125 [abgerufen am 16.08.2025].

Burri, G., und Seitz, T. (2024, Oktober 4). *Klassische Immobilienfinanzierung [Vorlesungsunterlage]*. CUREM – Center for Urban & Real Estate Management, Universität Zürich.

BWL Lexikon. (2025). *Konjunkturzyklus*. Gefunden unter https://www.bwl-lexikon.de/wiki/konjunkturzyklus/ [abgerufen am 22.08.2025].

Cho, Y., Hwang, S., und Lee, Y. (2011). *The Dynamics of Smoothing: What Drives Appraisal Smoothing?* Department of Real Estate and Construction, Oxford Brookes University.

Dubois, C., und Weinert, R. (2023). *Wohneigentum als Kapitalanlage*. Wüest Partner. Gefunden unter https://www.wuestpartner.com/ch-de/2023/04/21/wohneigentum_kapitalanlage/ [abgerufen am 04.05.2025].

Eidgenössische Steuerverwaltung ESTV. (2025). *Tabelle für die Berechnung der direkten Bundessteuer der natürlichen Personen*.

Fahrländer Partner Raumentwicklung FPRE. (2025). *Interaktive Analyse Immobilien-Indizes | FPRE*. Gefunden unter https://fpre.ch/marktdaten/marktbeobachtung/immobilien-indizes/interaktive-analyse-immobilien-indizes/ [abgerufen am 10.05.2025].

Fahrländer, S. (2001). *Performance von Wohneigentum* (Immo-Monitoring 2002-Band 1: Wohnungsmarkt, S. 49–55). Wüest Partner.

Fahrländer, S., und Kloess, S. (2024). *Immobilienökonomie, Lehrbuch in 2 Bänden*. Verlag SIV, St. Gallen.

Ferber, M. (2025, Juni 24). 25 Jahre Boom bei Schweizer Immobilien: Wohneigentum oder Aktien die bessere Geldanlage? *Neue Zürcher Zeitung*. Gefunden unter https://www.nzz.ch/wirtschaft/25-jahre-immobilien-preisboom-wohneigentum-oder-aktien-die-bessere-geldanlage-ld.1890156

Gesetz über die Grundbuchabgaben, Pub. L. No. SAR 725.100 (2020). Gefunden unter https://gesetzessammlungen.ag.ch/app/de/texts_of_law/725.100/versions/2796 [abgerufen am 01.06.2025].

Holzhey, M., Saputelli, C., Hofer, K., und Skocek, M. (2025). *UBS Swiss Real Estate Bubble Index* (Schweizer Immobilien). UBS.

IAZI AG – CIFI SA. (2025). *Immobilien—Preisindizes*. Gefunden unter https://www.iazicifi.ch/indizes/ [abgerufen am 10.05.2025].

Kanton Aargau. (2024a). *HB Bd. I Reg. 07.3—Arbeitshilfe «Besteuerung von Kapitalzahlungen und Kapitalgewinnen» [Fassung 01.01.2024]*. Gefunden unter https://www.ag.ch/media/kanton-aargau/dfr/dokumente/steuern/natuerliche-personen/merkblaetter-zu-steuern-natuerliche-personen/besteuerung-von-kapitalzahlungen-und-kapitalgewinnen.pdf [abgerufen am 16.08.2025].

Kanton Aargau. (2024b, Dezember 19). *Rechtsänderungen per 1. Januar 2025*. Gefunden unter http://www.ag.ch/de/medien/medienmitteilungen?mm=rechtsaenderungen-per-1-januar-2025-2ece6e3a-a335-4842-9a34-d614d702a302_de [abgerufen am 16.08.2025].

Kantonales Steueramt AG. (2025a). *Tarif für die Einkommenssteuer 2025*. Departement Finanzen und Ressourcen. Gefunden unter https://www.ag.ch/media/kanton-aargau/dfr/dokumente/steuern/natuerliche-personen/steuerberechnung-tarife-natuerliche-personen/einkommenssteuertarif-2025.pdf [abgerufen am 19.08.2025].

Kantonales Steueramt AG. (2025b). *Tarife für die Vermögenssteuer 2025*. Departement Finanzen und Ressourcen. Gefunden unter https://www.ag.ch/media/kanton-aargau/dfr/dokumente/steuern/natuerliche-personen/steuerberechnung-tarife-natuerliche-personen/einkommenssteuertarif-2025.pdf [abgerufen am 19.08.2025].

Kraft, C. (2019). *Immobilienzyklen im Vergleich: Achtzehn Jahre Schweizer Wachstum und Implikationen für den deutschen Immobilienmarkt*. Hochschule Luzern, Institut für Finanzdienstleistungen Zug. Gefunden unter https://hub.hslu.ch/immobilienblog/wp-content/blogs.dir/443/files/sites/9/2022/04/20190320_Cycle_Comparison_CH_DE_Final.pdf [abgerufen am 22.08.2025].

Loepfe, A. (2025, Januar 17). *Asset Allokation / Diversifikation [Vorlesungsunterlage]*. CUREM – Center for Urban & Real Estate Management, Universität Zürich.

Martel, A. (2024, Juli 26). Immobilien-Ökonom Stefan Fahrländer: «Wenn man die Rechnung richtig macht, ist Wohneigentum nicht günstiger als Miete». *Neue Zürcher Zeitung online*. Gefunden unter https://www.nzz.ch/finanzen/immobilien-oekonom-stefan-fahrlaender-wenn-man-die-rechnung-richtig-macht-ist-wohneigentum-nicht-guenstiger-als-miete-ld.1836786

Pax und Pro Familia Schweiz. (2024). *Schweizer Familienbarometer*. Gefunden unter https://www.profamilia.ch/images/Downloads/Familienbarometer%20%202024/HR_001_Pax_Familienbarometer%202024_Studie_DE_14.03.24.pdf [abgerufen am 18.08.2025].

Raiffeisen Schweiz. (2024, November 7). *Wohneigentum, die bessere Aktie?* Gefunden unter https://www.raiffeisen.ch/rch/de/ueber-uns/news/rch/immobilien-schweiz-q4-24.html [abgerufen am 28.04.2025].

Schweizerische Nationalbank SNB. (2025). *Schweizerische Aktienindizes*. SNB data portal. https://data.snb.ch/en/topics/finma/cube/capchstocki [abgerufen am 20.06.2025].

Schweizerischen Bankiervereinigung SBVg. (2023). *Richtlinien betreffend Mindestanforderungen bei Hypothekarfinanzierungen*. Gefunden unter https://www.swissbanking.ch/_Resources/Persistent/4/c/e/9/4ce9b64ef2ab274c3ee85006e7b63b3c60b1a2ee/2023_Mindestanforderungen_DE.pdf [abgerufen am 28.06.2025].

Schweizerisches Institut für Immobilienbewertung SIREA. (2025). *Lageklassen 2024/2025* (No. 04; SIREA Themenheft Immobilienbewertung). SIV. Gefunden unter https://valuation.swiss/wp-content/uploads/2025/04/sir_Themenheft_04_Lageklassen_2024-25_Beilagenheft.pdf [abgerufen am 05.09.2025].

Secker, G., Gharbi, N., und Aballeche, D. (2025, Februar 13). *Expertenkommentar | Die langfristige Performance Schweizer Wertpapiere ist wieder auf Kurs*. The Pictet Group. Gefunden unter https://www.pictet.com/ch/de/letzte-nachrichten/historische-performance-von-schweizer-aktien-und-schweizerfranken-obligationen/expert-commentary-performance-of-swiss-equities-and-bonds [abgerufen am 01.08.2025].

Städeli, M. (2025, August 23). Währungstrends: Warum der Franken jährlich 4 Prozent zulegen könnte. *Neue Zürcher Zeitung online*. Gefunden unter https://www.nzz.ch/finanzen/eine-frankenaufwertung-von-4-prozent-pro-jahr-ist-vielleicht-das-neue-normal-ld.1898987

Statistik Luzern LUSTAT. (2024). *Vermögen der Luzerner Haushalte*. Gefunden unter https://www.lustat.ch/analysen/soziale-sicherheit/finsit-2024/vermoegen [abgerufen am 18.08.2025].

Steuergesetz, Pub. L. No. SAR 651.100 (2025). Gefunden unter https://gesetzessammlungen.ag.ch/app/de/texts_of_law/651.100 [abgerufen am 19.08.2025].

Swiss Life. (2024). *Säule 3b: Einfach erklärt*. Swiss Life. Gefunden unter https://www.swisslife.ch/de/private/vorsorge-vermoegen/ratgeber/saeule-3b-die-wichtigsten-fragen-und-antworten.html [abgerufen am 01.06.2025].

Swiss Life. (ohne Datum). *Die Tragbarkeit Ihres Eigenheims*. Swiss Life. Gefunden unter https://www.swisslife.ch/de/private/immobilien-hypotheken/haus-wohnen/ansparen-finanzieren/tragbarkeit.html [abgerufen am 20.08.2025].

Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge, Pub. L. No. SR 831.441.1 (2025). Gefunden unter https://www.fedlex.admin.ch/eli/cc/1984/543_543_543/de [abgerufen am 01.08.2025].

VIAC. (ohne Datum). *VIAC Hypothek FAQ - Häufig gestellte Fragen zur Hypothek von VIAC*. VIAC. Gefunden unter https://viac.ch/know-how/faq/hypothek/ [abgerufen am 24.08.2025].

Wenger, A. (2024, Oktober 31). *Saron-Hypothek: Das sollten Sie wissen*. VZ VermögensZentrum. Gefunden unter https://www.vermoegenszentrum.ch/wissen/saron-hypothek-das-sollten-sie-wissen [abgerufen am 21.08.2025].

Wüest Partner. (2025a). *Wüest Partner Standortinformationen—Aarau*. Wüest Partner.

Wüest Partner. (2025b). *Wüest Partner—Transaktionspreisindex*. Gefunden unter https://www.wuest.io/online_services_classic/transaktionspreisindex/index.phtml [abgerufen am 23.05.2025].

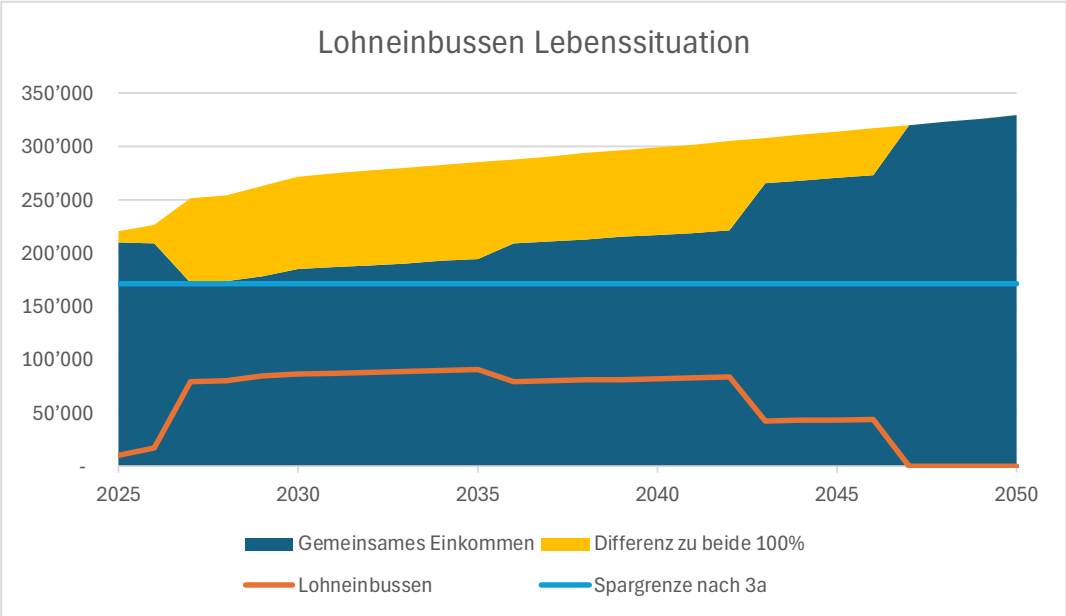
Anhang

Anhang 1 – Eingabemaske Excel-Modell Seite 1

Allgemeine Angaben			
Jahr Eingaben	2025		
		Alter	*Konfession*
Name Person 1	*Mann*	*30*	*Andere/Keine*
Name Person 2	*Frau*	*27*	*Andere/Keine*
Gemeinde	Auenstein		
Familienverhältnis	Verheiratet (Tarif B)		
Wenn nicht verheiratet:			
Elternteil mit Kinderabzug	Remo	i	

Haushaltseinkommen				
		Lohnänderungs		
Einkommen (Stand heute)	*Einkommen 100%*	*Prognose*	*Modellierung*	
Mann	100’000	1%	unterliegt Teilzeitmodell	
Mann	10’000	1%	einmalig	
Frau	100’000	1%	unterliegt Teilzeitmodell	
Frau	10’000	0%	einmalig	
Einkommen Lohnsprünge (Annahmen)				
Wer?	*Ab wann? (Monat)*	*Grund*		
Mann	Januar 2027	Beförderung	Neuer 100% Lohn:	120’000
Mann	Januar 2030	Jobwechsel	Neuer 100% Lohn:	130’000
Frau	Juli 2026	Beförderung	Neuer 100% Lohn:	110’000
Frau	Januar 2029	Jobwechsel	Neuer 100% Lohn:	120’000

Steuern		
Pauschalabzug ohne Kinder		
Mann	20’000	i
Frau	20’000	



Anhang 2 - Eingabemaske Excel-Modell Seite 1

Lebenssituation

Einmalige Auszeiten

	Wann	*% Pensum*	
Mann	2025	10%	Info
Frau	2026	8%	Info
Mann	2026	8%	Info
			Info

Einmalige grosse Ausgaben

	Wann	*Betrag*	*Bemerkung*	
Mann	2027	20'000	Hochzeit	Info
Mann	2027	20'000	Hochzeit	Info
Frau	2028	15'000	Auto	Info
Frau	2028	15'000	Auto	Info

Einmalige Einnahmen

	Wann	*Betrag*	*Bemerkung*	
Mann	2026	20'000	Erbe	Info
Frau	2030	10'000	Schenkung	Info
				Info
				Info

Kinder (Falls Kinder vorhanden, aktuelle Situation eingeben)

	Jahr	*Betreuungskosten*	*Anzahl J. Betreuung*
Kind 1	2027	12'000	4
Kind 2	2029	12'000	4
Kind 3	2031	12'000	4
Kind 4			4
Kind 5			
Kind 6			

Pensumsreduktion infolge Kinderbetreuung

Betreuungspersonen im gleichen Haush 2

		Pensumsreduktion Mann	*Pensumsreduktion Frau*	*Eigene Kinderbetreuung bei Pensum über 100% (2 Pers)*
Bei Kinder bis	5 Jahre	80%	50%	70%
Bei Kinder bis	12 Jahre	80%	60%	60%
Bei Kinder bis	16 Jahre	90%	80%	30%
Bei Kinder ab	16 Jahre	100%	100%	0%

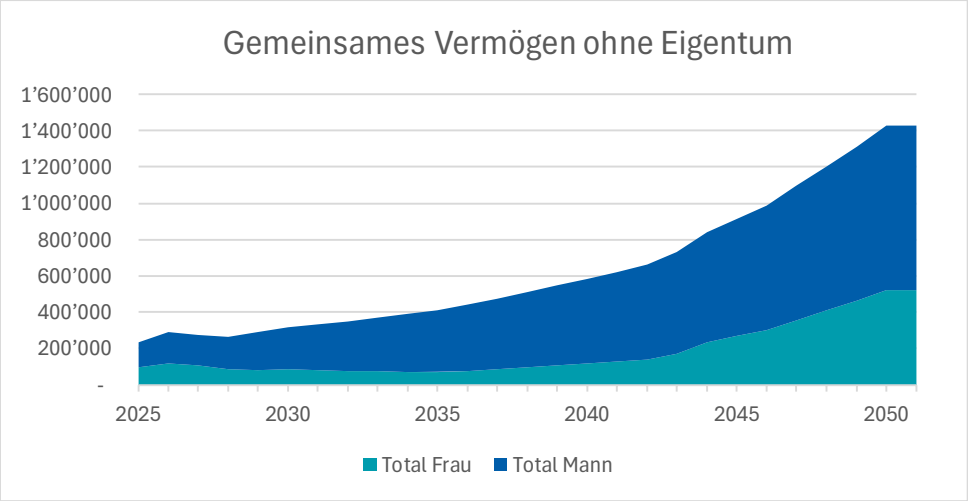
Anhang 3 - Eingabemaske Excel-Modell Seite 1

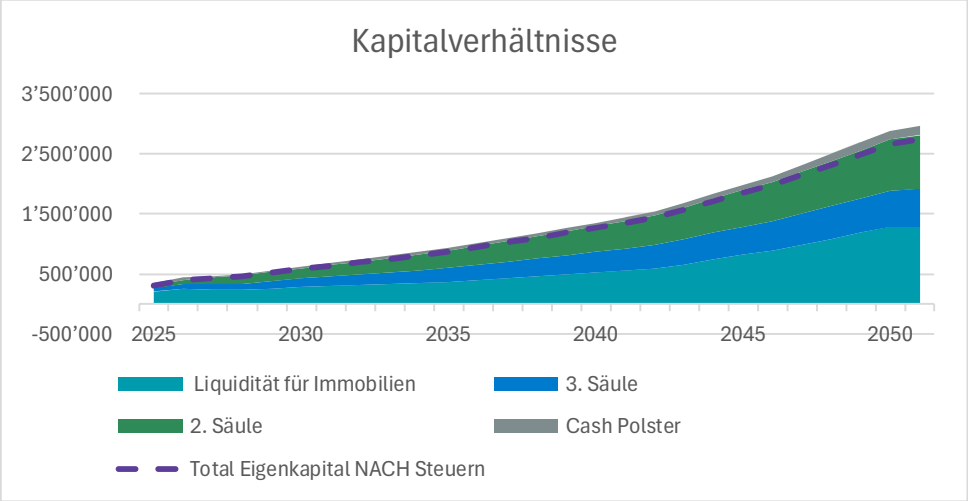
Gesamtvermögen

Vermögen (Stand heute)

Depot Mann	*Unterliegt Marktschwankungen*			
Aktiendepot Welt	sehr stark	50’000		
Sparkonto	keinen	50’000		
Krypto	sehr stark	10’000		
Obligationen	Mässig	-		
Aktiendepot Dividenden	stark	20’000		
Jährlicher investitionsbetrag	sehr stark	5’000		
Jährlicher Sparbetrag (heute)	keinen	5’000	*Sparziel*	50’000
	Vermögen	140’000		

Depot Frau	*Unterliegt Marktschwankungen*			
Aktiendepot Welt	sehr stark	20’000		
Sparkonto	keinen	50’000		
Krypto	sehr stark	-		
Obligationen	Mässig	-		
Jährlicher investitionsbetrag	stark	5’000		
Jährlicher Sparbetrag (heute)	keinen	20’000	*Sparziel*	100’000
	Vermögen	95’000		



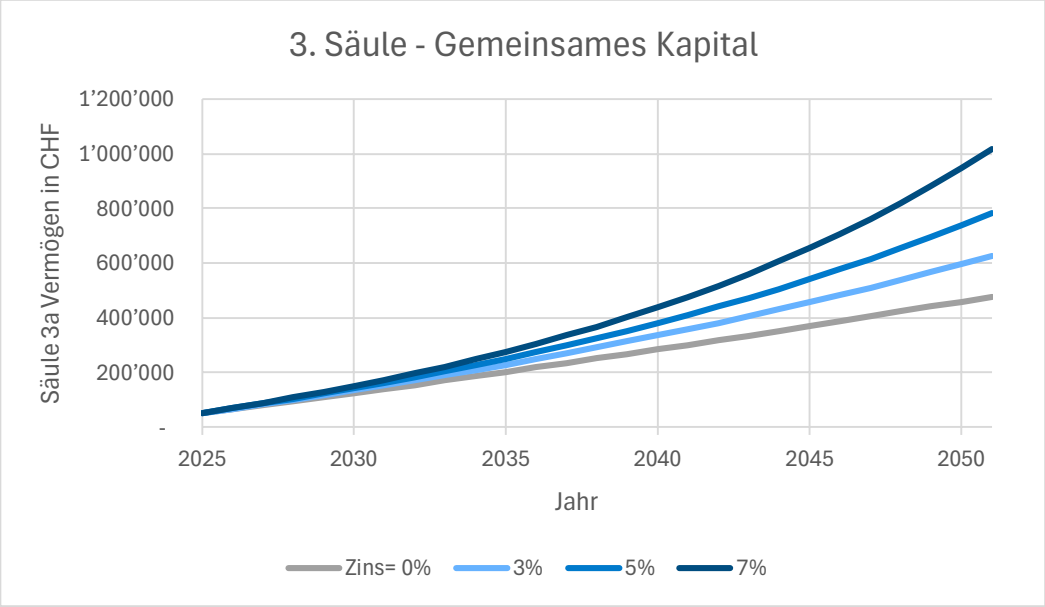


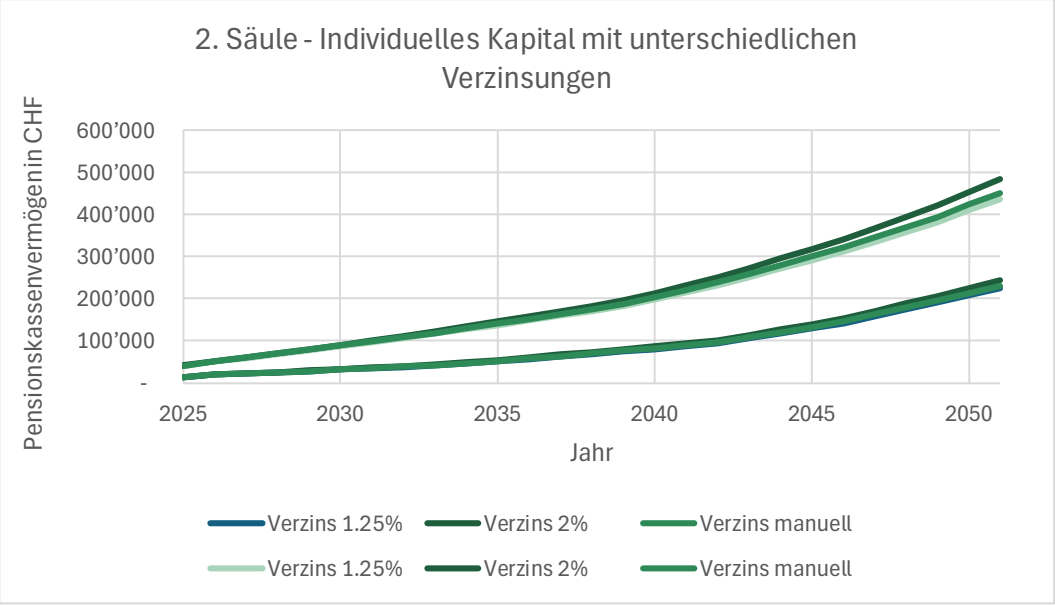
Anhang 4 - Eingabemaske Excel-Modell Seite 1

Säule 2 und 3a

3. Säule	Kapital Vorjahr	Verzinsung
Mann	25’000	3.0%
Frau	10’000	3.0%

2. Säule	Kapital Vorjahr	Verzinsung	Sparplan	Koordinationsabzug
Mann	31’000	1.5%	Individuell	Nein
Frau	8’800	1.5%	BVG Minimum	Ja
Koordinationsabzug	26’460			





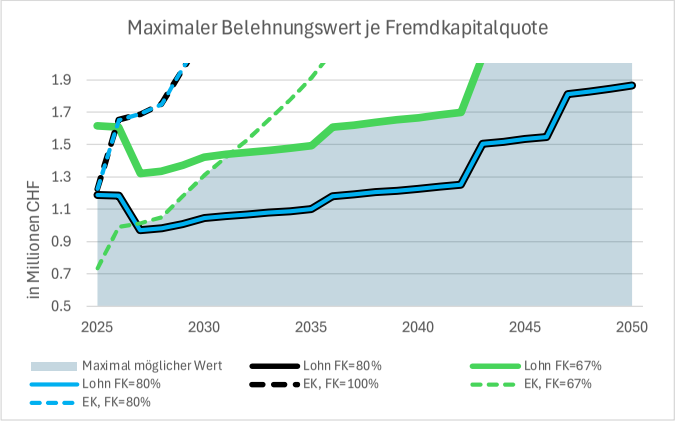
Anhang 5 - Eingabemaske Excel-Modell Seite 2 - Tragbarkeitsberechnung

Zeitpunkt des Wohneigentumerwerbs

Jahr Hauskauf	2026	
Haushaltseinkommen	**208'933**	CHF
Eigenmittel Wohneigentum:	***377'864***	CHF

	FK Quote	*Max Belehnungswert* (Kaufpreis=Belehnungswert)	*Max Premium*
Keine Amortisation	67%	991'506	-
*Gesetzlicher Max. Wert**	80%	1'182'642	84'592
Gewählter FK Anteil	80%	1'182'642	84'592
Mit Verpfändung	80%	*ohne Verpfändung	

Kapital nach Steuern			*davon verwenden*	*für Eigentum*
3. Säule a	65'232	Bezug	100%	65'232
2. Säule	63'701	Bezug	50%	31'850
Vermögen	248'932		90%	224'039
Schenkung	-			-
			Total EK für Eigentum	**321'121**
			Höhere Hypothek infolge Verpfändung:	-

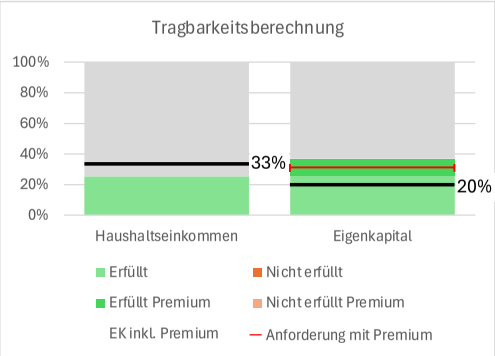


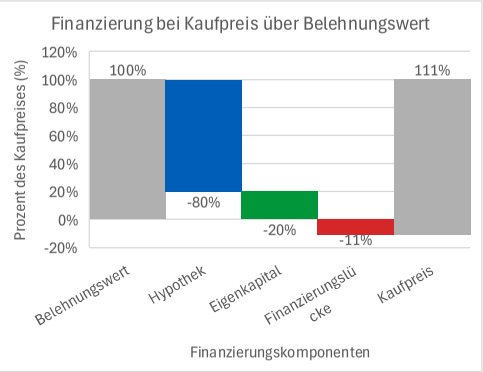
Vergleichsobjekte

Fremdkapitalquote	80%	*min. FK Anteil: 74.4%*

Wohneigentum	*EFH/STWE*		*EK Bedarf*
Belehnungswert	900'000		
Kaufpreis	1'000'000		280'000
Premium	100'000	*max. 141'121*	
Unterhalt	1.0%		9'000 p.a.
Erhalt Zustand	0.0%		- p.a.

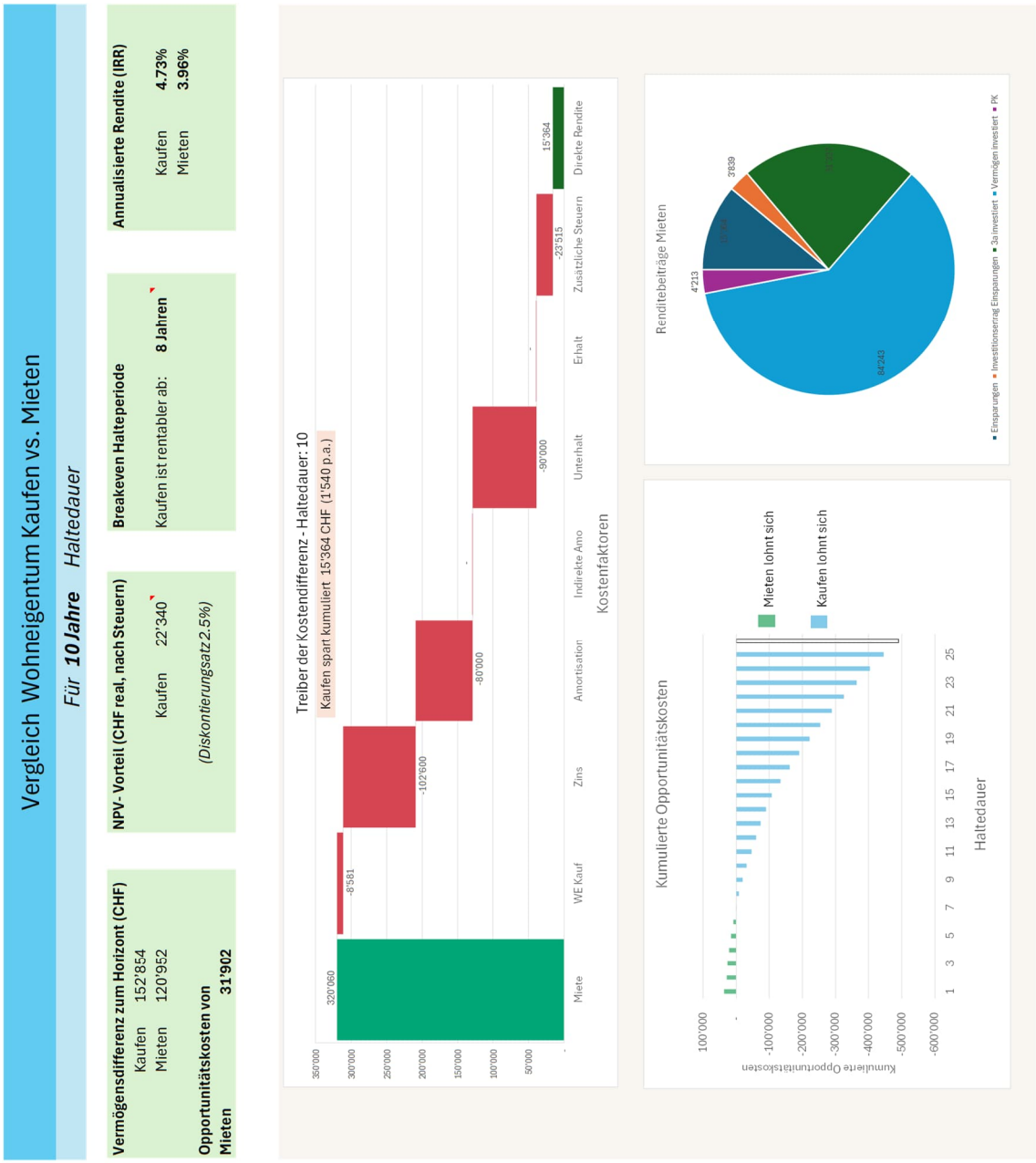
Mieten	*EFH/WHG*
Miete p.m.	2'500
Mietkaution	7'500

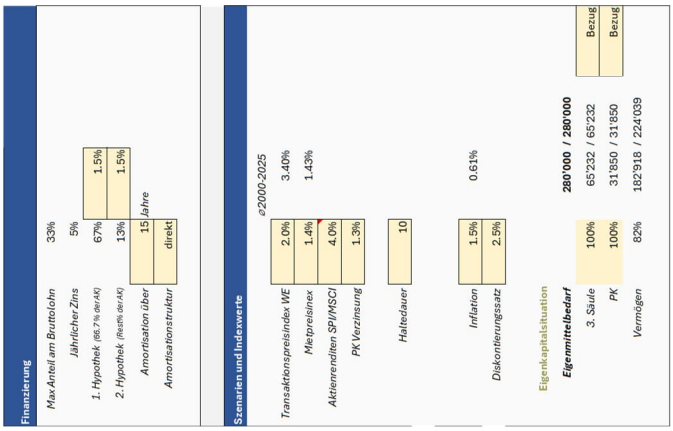




Haushaltseinkommen		**208'933**
Zins	17%	36'000
Amortisation	4%	8'000
Unterhalt	4%	9'000
Total Kosten	**25%**	**53'000**
Grenzwert	33%	69'644

Anhang 6 - Eingabemaske Excel-Modell Seite 3 - Resultate





Anhang 7 – Berechnungsinformationen Excel-Tool

Prognose Haushaltseinkommen:

Die Eingaben zum Haushaltseinkommen berücksichtigen zwei Komponenten: ein Teilzeitmodell und einmalige Einkünfte. Die Haupterwerbstätigkeit wird über das Teilzeitmodell abgebildet; dieser Einkommensanteil reduziert sich, sobald sich das Arbeitspensum verändert. Der einmalige Einkommensanteil umfasst dagegen Nebeneinkünfte, die unabhängig vom Teilzeitmodell erzielt werden und nicht von einer Pensumsreduktion betroffen sind.

Prognose Sparquote

Die Ausgangslage bildet die aktuelle finanzielle Situation zum Zeitpunkt t=0. Dabei ist bekannt, welches Arbeitspensum vorliegt, wie hoch das Einkommen ist, welche Fixkosten entstehen, und welcher Betrag gespart werden kann. Daraus ergibt sich eine absolute Sparquote auf den Nettolohn nach Steuern. Diese Sparquote wird für den gesamten Betrachtungszeitraum mangels genauerer Schätzgrundlagen als konstant angenommen. Zur Vereinfachung wird die Spargrenze (SG) wie folgt definiert:

$$Bruttolohn_{t=0} - Sparbetrag_{t=0} = Spargrenze\ (SG)$$

Im Zweifelsfall sollte sie eher zu hoch angesetzt werden, da man die Ausgaben unterschätzt. Der jährliche Spar- bzw. Vermögenszerrbetrag wird im Teilzeitmodell relativ zur Spargrenze bestimmt. Liegt das Haushaltseinkommen darüber, resultiert ein positiver Sparbetrag, liegt es darunter, wird auf das vorhandene Vermögen zurückgegriffen. Um den Sparbetrag nicht zu überschätzen, wird ein Grenzsteuersatz von 35% auf Einkommen oberhalb der Spargrenze und ein Grenzsteuersatz von 25% auf Einkommen unterhalb der Spargrenze angewendet. Dadurch wird berücksichtigt, dass bei höheren Einkommen zusätzliche Steuern anfallen bzw. bei tieferen Einkommen Steuern eingespart werden.

Da die Steuerlast im Ausgangsjahr bereits berücksichtigt ist, können die Steuereinsparungen aufgrund nicht erzielten Einkommens direkt abgezogen werden. Bei $Lohn_{t=0}$ kann ein Sparbetrag $SB_{t=0}$ dem Vermögen hinzugefügt werden. Die Spargrenze SG liegt entsprechend bei $Lohn_{t=0} - SB_{t=0}$.

Folgende Methodik wurde angewandt:

$$Sparbetrag = \begin{cases} Lohn_t > Lohn_{2025}: & SB + (Lohn_t - Lohn_{t0}) \cdot (1 - 35\%) \\ SG < Lohn_t \leq Lohn_{2025}: & SB - (Lohn_{t0} - Lohn_t) \cdot (1 - 25\%) \\ Lohn_t \leq SG: & SB - (Lohn_{t0} - Lohn_t) \cdot (1 - 25\%) \end{cases}$$

Anhang 8 - Vergleichstabelle

Die folgende Tabelle zeigt die Resultate für einen reduzierten Steuerfuss von 95 Prozentpunkte. Sie dient als Referenz für den Vergleich auf Seite 48.

20% EK	Zins	Opportunitätskosten von	Break- Even Kaufen	IRR Mieten	IRR Kaufen
Optimistisch	1%	662’996	5 Jahren	7.06%	8.91%
Neutral	1%	483’833	7 Jahren	5.07%	7.16%
Pessimistisch	1%	290’005	13 Jahren	3.10%	5.12%
Optimistisch	2%	319’731	9 Jahren	7.61%	8.50%
Neutral	2%	230’989	16 Jahren	5.66%	6.65%
Pessimistisch	2%	101’341	21 Jahren	3.71%	4.43%
Optimistisch	3%	29’386	-	8.36%	8.30%
Neutral	3%	25’753	-	6.47%	6.38%
Pessimistisch	3%	89’910	-	4.59%	4.01%

Tabelle Anhang: Sensitivitätsanalyse der kumulativen Opportunitätskosten, Break-Even und IRR bei variierenden Hypothekarzinsen (33.3% EK, 26 Jahre Haltedauer, Steuerfuss 95)

Anhang 9 – Lageklassen Wohnen Kanton Aargau

	Aargau
Grosszentren	-
Mittelzentren	27.5%
Kleinzentren	19.5%
Reiche Gemeinden	26.5%
Agglomeration Grosszentren	23.0%
Agglomeration Mittelzentren	21.5%
Tourismusorte	16.0%
Top-Tourismusorte	-
Andere Gemeinden	15.0 %

Tabelle Anhang: Lageklassentabelle Wohnen 2024/2025
(Quelle: SIREA, 2025, S. 14–15)

Kategorie	MFH mit MWG	MFH mit EWG	EFH
Nutzung	0.0%	13.0%	13.5%

Tabelle Anhang: Lageklassentabelle Wohnen 2024/2025
(Quelle: SIREA, 2025, S. 14–15)

Image Ortschaft/ Stadtquartier		Relative Steuerbelastung*		Mikrolage	
Sehr bescheiden	-5.0%	Sehr hoch	-6.0%	Ungeeignete Lage	-6.0%
Bescheiden	-4.5%	Hoch	-4.0%	Ungünstige Lage	-5.0%
Unterdurchschnittlich	-3.5%	Überdurchschnittlich	-2.0%	Lage mit Defiziten	-3.0%
Leicht unterdurchschn.	-2.0%	Leicht überdurchschn.	-1.0%	Lage mit leicht. Defiziten	-2.0%
Durchschnittlich	0.0%	Durchschnittlich	0.0%	Durchschnittliche Lage	0.0%
Leicht überdurchschn.	1.5%	Leicht unterdurchschn.	1.5%	Durchschn. – gute Lage	1.0%
Überdurchschnittlich	3.0%	Unterdurchschnittlich	3.0%	Gute Lage	2.0%
Sehr gut	8.5%	Gering	5.5%	Sehr gute Lage	3.5%
Hervorragend	11.0%	Sehr gering	7.5%	Beste Lage	5.5%

Tabelle Anhang: Lageklassentabelle Wohnen 2024/2025 (*Steuerbelastung im Vergleich zum Kantonshauptort)
(Quelle: SIREA, 2025, S. 14–15)

	Schätzwert Oberer Grenzwert		Schätzwert Unterer Grenzwert	
Kanton	Aargau			
Raumtyp	Mittelzentren	27.5%	Andere Gemeinden	15.0 %
Nutzung	EFH	13.5%	EFH	13.5%
Image des Quartiers	Überdurchschnittlich	3.0%	Unterdurchschnittlich	-3.5%
Steuerbelastung	Unterdurchschnittlich	3.0%	Überdurchschnittlich	-2.0%
Mikrolage	Gute Lage	2.0%	Lage mit Defiziten	-3.0%
Total		**49.0%**		**20.0%**

Tabelle Anhang: Lageklassentabelle Wohnen 2024/2025
(Quelle: SIREA, 2025, S. 14–15)

Der prozentuale Landanteil am Kaufpreis wird umgerechnet im Verhältnis zum Objektwert: (49%)/(1-49%)=96% und (20%)/(1-20%)=25%.

Danksagung des Autors

Ein besonderer Dank gilt Herrn Dr. Stefan Fahrländer für die Bereitschaft, diese Masterarbeit zu betreuen, sowie für die wertvolle Unterstützung und Begleitung während des gesamten Arbeitsprozesses.

Ebenso danke ich Herrn Dr. Urs Hausmann und Herrn Mark Dittli für den fachlich fundierten und anregenden Austausch; ihre Hinweise haben diese Arbeit bereichert.

Stellungnahme zu künstlicher Intelligenz

Im Rahmen der Erstellung dieser Arbeit wurde Künstliche Intelligenz (KI) in unterstützender Funktion eingesetzt. Konkret unterstützte KI bei der Recherche relevanter Literatur sowie punktuelle sprachliche Unterstützung, etwa bei der Korrektur von Grammatik und Rechtschreibung oder bei der Formulierung zur sprachlichen Präzisierung. Die inhaltliche Verantwortung sowie die wissenschaftliche Argumentation liegen vollständig beim Verfasser dieser Arbeit.

Ehrenwörtliche Erklärung

Hiermit erkläre ich, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Hilfsmittel angefertigt habe. Mir ist bekannt, dass ich die volle Verantwortung für die Wissenschaftlichkeit des vorgelegten Textes selbst übernehme, auch wenn KI-Hilfsmittel eingesetzt und deklariert wurden. Alle Stellen, die wörtlich oder sinngemäss aus veröffentlichten oder nicht veröffentlichten Schriften entnommen wurden, sind als solche kenntlich gemacht. Die Arbeit ist in gleicher oder ähnlicher Form oder auszugsweise im Rahmen einer anderen Prüfung noch nicht vorgelegt worden.

Unterentfelden, den 08.09.2025