



Policy Brief

A tough trade off of restrictive rental policies: Lower rents vs. less construction¹

Prof. Dr. Kristyna Ters
Professorin für Finance

Basel, 8. Oktober 2025

¹ Koautor: Dr. Konstantin Kholodilin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin

1 Fragestellung

Wir untersuchen, wie zwei politische Regulierungsinstrumente auf den Wohnungsmarkt sowie auf Bauinvestitionen wirken: Mietpreisregulierung (rent control) und Wohnungsrationierung² (rationing). Mietpreisregulierung ist eine Preisregulierung, weil sie Mietobergrenzen bzw. -anpassungen begrenzt und damit direkt den Preis pro Wohnung deckelt. Wohnungsrationierung ist eine Mengenregulierung, weil sie Abriss, Umnutzung oder Umwandlung bewilligungspflichtig macht und damit die Verfügbarkeit/Anzahl von Mietwohnungen steuert.

Wir untersuchen den Zeitraum 1994–2022 am Beispiel von Genf und leiten übertragbare Einsichten für Basel-Stadt, Zürich und Luzern ab, wo Wohnschutzpolitiken gelten bzw. aktuell diskutiert werden.

Konkret fragen wir:

- Wie beeinflussen politische Eingriffe in den Wohnungsmarkt Bauinvestitionen? Wir unterscheiden in unserer Analyse zwischen privaten und institutionellen Investoren sowie nach Investitionsart (Neubau vs. Renovation).
- Wie beeinflussen diese Eingriffe die Marktknappheit, gemessen über die Leerstandsquote?
- Wie beeinflussen sie Cash-flow-Renditen und Wertveränderungs-Renditen?

Damit wir die regulatorischen Effekte nicht mit allgemeinen Marktentwicklungen verwechseln, kontrollieren wir für zentrale Rahmenbedingungen:

- die Nettozuwanderung (Bevölkerungsdruck),
- den Hypothekarzins (Finanzierungsbedingungen),
- BIP-Entwicklung (Makroökonomisches Umfeld).

Kurz: Wir trennen die Kanäle Preisregulierung und Mengenregulierung sauber auf und prüfen, über welche Investitionsarten und Investorengruppen sie sich in Bauinvestitionen und Knappheit niederschlagen, unter Einbezug von Migration, Zinsen und Wirtschaftsentwicklung.

1.1 Weshalb sind die Genfer Takeaways auch auf Basel, Zürich und Luzern übertragbar?

Genf, Basel-Stadt, Zürich und Luzern teilen zentrale Strukturmerkmale: sehr knappe Mietwohnungsmärkte mit unterdurchschnittlichen Leerständen und hohen Angebotsmieten sowie politisch ähnliche Rahmenbedingungen (urbane Zentren mit häufig linken Mehrheiten und starken Mieterverbänden). Diese Kombination begünstigt Wohnschutzinitiativen und schafft vergleichbare Wirkmechanismen von Preis- und Mengenregulierung. Zudem lebt in der Schweiz die Mehrheit der Bevölkerung zur Miete (nicht im Eigentum), wodurch wohnschutzpolitische Fragen eine besonders hohe wahl- und wirtschaftspolitische Relevanz haben.

Des Weiteren bestehen policy-nahe Parallelen: Basel-Stadt begrenzt seit 2022 Mietanpassungen nach Renovationen/Umnutzungen/Ersatzneubau in einer Logik, die der Genfer LDTR³ ähnelt. In Zürich und Luzern werden Bewilligungspflichten und Mietdeckel bei entsprechenden Vorhaben politisch vorangetrieben. Damit treffen in allen drei Städten ähnliche Instrumente auf ähnliche Marktengpässe.

² Regeln, die **bestandsmindernde „Ausstiegspfade“** schließen und die Zuteilung des vorhandenen Bestands steuern wie e.g. Vorabgenehmigung nötig für: Abriss, Umbau/Umnutzung über Unterhalt hinaus, Änderung zu nicht-wohnlichen Nutzungen (z. B. Büro), sowie Umwandlung/Verkauf als Eigentumswohnungen (PPE) von zuvor vermieteten Einheiten. Solche Gesuche werden in Knappheitsgebieten teils nur mit Auflagen (z. B. 1:1-Ersatz von Mietwohnungen, Mietobergrenzen nach Arbeiten, Umsiedlungspflichten) oder ablehnend beschieden.

³ LDTR = *Loi sur les démolitions, transformations et rénovations*

Kurz: Gleiche Engpassökonomie, ähnliche Regulierungsinstrumente, vergleichbare Politik- und Nachfragerahmen – deshalb sind die Genfer Evidenzen sachgerecht auf Basel-Stadt, Zürich und Luzern übertragbar.

2 Methodik

Wir modellieren die gemeinsame Dynamik von Regulierung, Bauinvestitionen, Leerstand und Makroökonomischen Grössen mit einem Vektorautoregressionsmodell (VAR) auf Jahresdaten 1994–2022. Das VAR behandelt alle Grössen als potenziell endogen und bildet so realistische wechselseitige Rückkopplungen ab. Zur Interpretation nutzen wir generalized impulse responses (GIRF): Sie zeigen, wie sich die Variablen dynamisch über mehrere Jahre nach einem Regulierungsschock entwickeln. Ergänzend prüfen Granger-Kausalitätstests, ob Veränderungen einer Variable systematisch den Änderungen der anderen zeitlich vorausgehen (z. B. ob Regulierungsänderungen systematisch vor Änderungen bei Leerstand/Investitionen auftreten).

2.1 Wie messen wir „rent control“ und „rationing“? (Index-Konstruktion)

Statt nur ein Vorher/Nachher-Schema zu nutzen, bilden wir für Genf jährliche, kontinuierliche Indizes für Mietpreisregulierung (rent control) und Wohnungsrationierung (rationing) auf einer 0–1-Skala nach der Kholodilin-Methodik⁴. Damit erfassen wir jede Verschärfung und Lockerung über die Zeit, also feine graduelle Änderungen der Rechtslage, nicht bloß den Zeitpunkt einer Einführung. Das erhöht die Schätzgenauigkeit, weil die tatsächliche, zeitlich variierende Intensität der Regulierung in die Dynamik eingeht. Im Datenteil unseres Forschungspapiers zeigen wir die Zeitpfade beider Indizes für Genf.

3 Resultate

Institutionelle Investoren:

Die Kombination aus Mietobergrenzen nach Sanierungen und den Rationierungsvorgaben, die Abriss, Nutzungsänderungen und die Umwandlung in Stockwerkeigentum unter Bedingungen stellen oder einschränken, erhöht das Bewilligungsrisiko, verlängert Projektlaufzeiten und drückt die Bodenwerte. Für institutionelle Investoren werden grossflächige Ersatzneubauten damit unattraktiver bzw. schwerer umsetzbar. Entsprechend zeigen generalisierte Impulsantworten (GIRF), dass Rationierungsschocks mit einem ausgeprägten Rückgang der institutionellen Neubauinvestitionen von rund –400 Mio. CHF einhergehen; die Richtung wird durch Granger-Kausalität (Rationierung → Neubau) bestätigt. Eine Verschärfung der Mietpreisregulierung steht mit einem Rückgang von etwa –100 Mio. CHF in Verbindung.

Auf der Bestandsseite führt Rationierung kurzfristig zu einer Umschichtung hin zu bestandserhaltenden Renovationen (bis +100 Mio. CHF bis Jahr 2), während eine isolierte Verschärfung der Mietpreisregulierung die institutionellen Renovationsausgaben insgesamt weitgehend unverändert lässt. Die Renditen reagieren insgesamt wenig: Die laufende Ertragsrendite (Cash-flow-Rendite) gibt unter beiden Regimen leicht nach; die Wertänderungsrendite (Capital Return) zeigt keine verlässliche Verbesserung. Etwaige Auslastungsgewinne durch niedrigere Leerstände werden durch Mietobergrenzen,

⁴ Kholodilin, K. A. (2020). Long-term, multicountry perspective on rental market regulations. *Housing Policy Debate* 30 (6), 994–1015.

seltene Mietanpassungen bei Mieterwechsel (lange Mietdauern), Auflagen- und Unterhaltsaufwand sowie eine höhere regulatorische Risikoprämie kompensiert.

In der Summe verschiebt der Instrumentenmix die Aktivität institutioneller Akteure vom Neubau in den Bestand: Nutzung und Bestandserhaltung stabilisieren sich, während der Neubau deutlich zurückgeht. Damit bleiben Wohnungsmenge und durchschnittliche Renditen weitgehend unverändert.

Private Investoren:

Eine Verschärfung der Wohnungsrationierung geht mit einem Rückgang der privaten Neubauinvestitionen einher (Größenordnung etwa –200 Mio. CHF). Dieser Effekt ist jedoch statistisch nicht signifikant. Bei der Mietpreisregulierung zeigt sich über den gesamten Horizont kein belastbarer Einfluss auf den privaten Neubau.

Nach einem Rationierungsschock steigen die privaten Renovationsausgaben kurzfristig deutlich (etwa +200 Mio. CHF in den Jahren 1–3, statistisch signifikant), flachen danach ab und werden ab etwa Jahr 6 leicht negativ. Eine Verschärfung der Mietpreisregulierung löst ebenfalls einen vorübergehenden Anstieg der Renovationen aus (ca. +150 Mio. CHF, Jahre 1–3), der bis etwa Jahr 5 ausläuft.

Rationierung führt zeitlich vorlaufend zu sinkenden Leerständen (Granger-Nachweis, hohe Signifikanz), was die Interpretation einer Angebotsverengung stützt.

Beide Instrumente kanalisieren Kapital weg vom Neubau hin zu bestandserhaltenden, rasch umsetzbaren Upgrades (z. B. Dämmung, Fenster, Heizung). Diese halten Wohnungen vermietbar und belegt, erweitern den Bestand jedoch nicht. Über den mittleren Zeithorizont bleibt der Knappheitsdruck damit unverändert oder nimmt zu, weil aufschiebbare Neubauprojekte durch Genehmigungs- und Erlösrissen gebremst werden.

4 Fazit

Unsere Untersuchung zeigt: Wohnungsrationierung und Mietpreisregulierung wirken über unterschiedliche Kanäle. Diese unterscheiden sich klar in Stärke und in der Reaktion von privaten und institutionellen Investoren.

Wohnungsrationierung wirkt als Mengenrestriktion. Rationierungsschocks gehen mit deutlichen Rückgängen der Bauinvestitionen einher (aggregiert ca. –600 Mio. CHF). Auf Kantonsebene entspricht das rund 1 % des Genfer BIP und etwa 11 % der gesamten Bauausgaben; ein ökonomisch relevanter Effekt. Begleitend sinken die Leerstände statistisch signifikant, d. h. die Wohnungsverfügbarkeit verengt sich spürbar. Auf der Leistungsseite zeigt sich kein robuster Renditeanstieg. Insgesamt verlagert Rationierung die Aktivität vom Neubau in den Bestand. Die Nutzung wird dichter, Renditen steigen aber nicht, und neue Einheiten kommen kaum hinzu.

Mietpreisregulierung wirkt als Preisrestriktion. Die Neubauinvestitionen reagieren schwächer und nicht konsistent signifikant; Leerstände bleiben breit unverändert. Bei den Renditen zeigen sich kleine, statistisch nicht gesicherte positive Punktwerte bei der Wertänderungsrendite ($\approx +2\%$) und eine leichte, kurzfristige Einbuße der Ertragsrendite ($\approx -0,2\%$, auf 10 %-Niveau). Mietpreisdeckel komprimieren also eher die Preis- und Ertragsdynamik, ohne kurzfristig den Bestand zu reduzieren.

Die Verteilungs- und Sektorwirkungen sind heterogen: Institutionelle sind überdurchschnittlich von Rationierung betroffen (Planungs- und Bewilligungsrisiken, Pipeline-Komplexität), während Private stärker über die Renovationsmarge anpassen. Granger-Tests belegen die Angebotsseite: Rationierungsschocks gehen Rückgängen der Leerstände zeitlich voraus, ein klarer Hinweis auf politisch induzierte Verknappung.

5 Politikimplikationen

Beide Instrumente sind mit spezifischen Zielkonflikten verbunden. Rationierung schützt zwar den Mietbestand (weniger Abgänge durch Abriss/Umnutzung/Umwandlung), begrenzt aber Zuflüsse und zementiert damit Knappheit, wenn sie offen und dauerhaft angelegt ist ohne verlässliche Pfade zur verdichtenden Ergänzung. Mietpreisregulierung dämpft die Mietdynamik und Ertragsspielräume, ohne kurzfristig den Bestand zu verringern. Ihr Risiko liegt in schwächeren Anreizen für tiefgreifende Erneuerungen und Redewvelopment, wenn die Kostendeckung unsicher ist. Gute Politik balanciert Mieterschutz mit Angebots- und Qualitätszielen, insbesondere durch planbare, regelkonforme Verdichtung und refinanzierbare Sanierungspfade, damit Knappheit nicht verfestigt wird.