



Ausblick Immobilienmarkt

1. Quartal 2026

A wide-angle, aerial photograph of a Swiss town in winter. The town is densely packed with buildings, many of which are covered in a thick layer of white snow. In the foreground, there's a large, snow-covered field and a line of snow-laden trees. In the background, a large, calm lake stretches towards distant, hazy mountains under a clear blue sky.

smzh CH LI DE PL AT TAX

massgeschneidert. umfassend. für Sie.

Inhaltsverzeichnis

Teil I: Eigenheimmarkt

- Marktumfeld Eigenheimmarkt
- Zinsen tief, Nachfrage hoch: Warum der nächste Immobilienboom kein Automatismus ist

Teil II: Renditeimmobilien

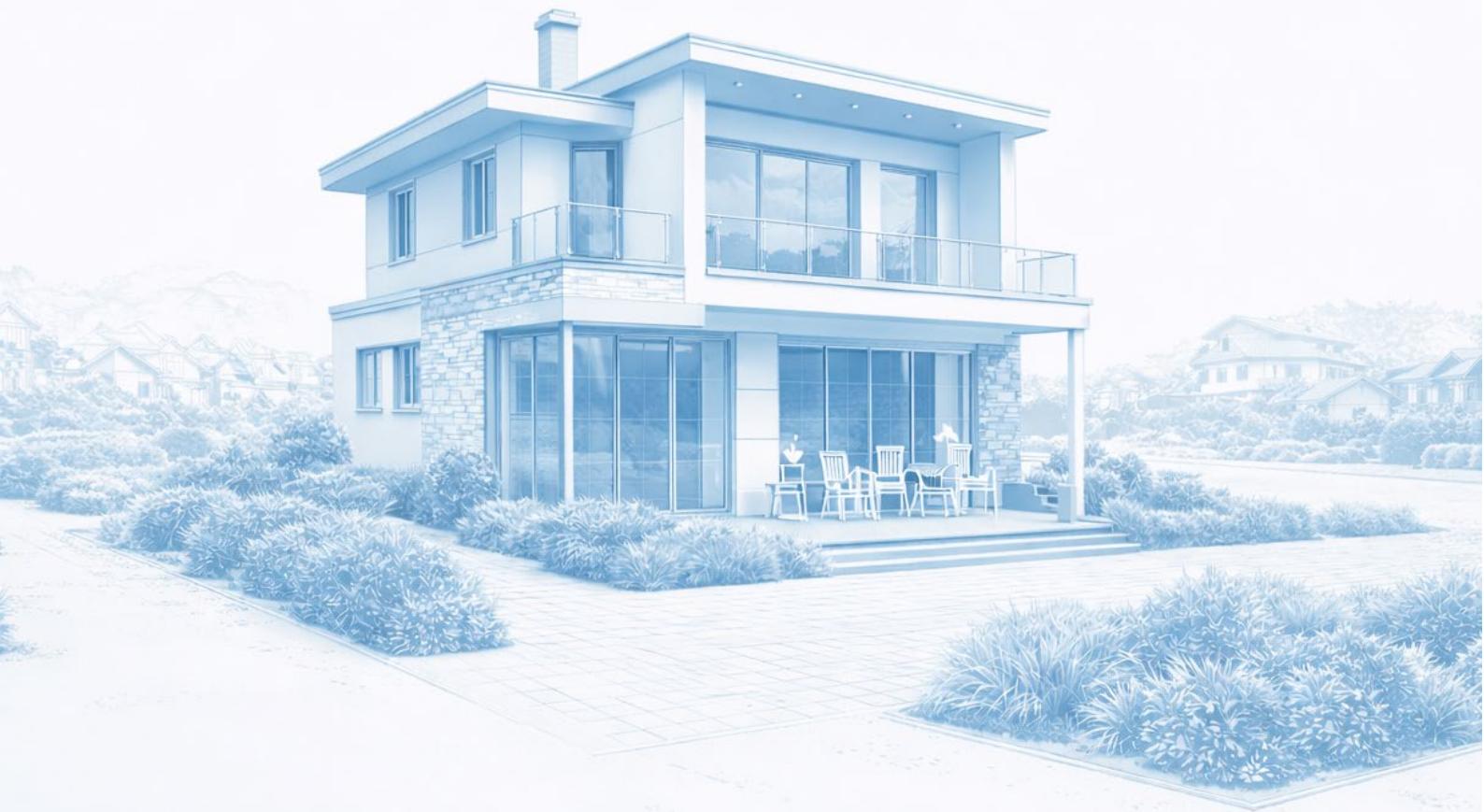
- Marktumfeld Renditeimmobilien
- Strukturelle Marktverwerfungen erhöhen das politische Risiko
- Die Zeichen stehen gut für ein erfreuliches Anlagejahr für Renditeimmobilien

Von der Analyse zur Entscheidung

- Für potenzielle Eigenheimkäufer
- Für potenzielle Eigenheimverkäufer
- Für Projektentwickler
- Für Investoren von Renditeimmobilien

Teil I: Eigenheimmarkt

- Marktumfeld Eigenheimmarkt
- Zinsen tief, Nachfrage hoch: Warum der nächste Immobilienboom kein Automatismus ist



Marktumfeld Eigenheimmarkt

Wirtschaftsaussichten

Die Schweiz konnte sich mit den USA auf eine Senkung der Zölle auf 15% einigen und wurde damit auf das Niveau der Europäischen Union zurückgestuft. Für die zuvor von 39% Zöllen betroffenen Industrien bedeutet dies eine spürbare Entlastung, für stark US-abhängige Sektoren bleibt die Belastung jedoch weiterhin erheblich. Zudem betrifft die Zollanpassung lediglich rund 4% der gesamten Schweizer Exporte, während die globalen Konjunkturaussichten weiterhin verhalten bleiben. Entsprechend ist auch für 2026 von einem unterdurchschnittlichen, wenn auch positiven Wirtschaftswachstum auszugehen.

Nachfrage

Die tiefen Finanzierungskosten und die weiter steigenden Mieten machen den Kauf von Wohneigentum weiterhin attraktiv. Entsprechend bleibt das Interesse hoch und stützt die Preise, was sich auch in einer steigenden Zahl von Transaktionen bei Neubauten und bestehenden Objekten zeigt. Gleichzeitig wird der Zugang zum Eigentumsmarkt für viele Haushalte schwieriger, da Banken bei der Finanzierung strenger geworden sind und insbesondere die Tragbarkeit häufiger nicht mehr erfüllt ist. Dadurch scheitern Kaufabsichten heute öfter bereits früh im Prozess. Das erklärt, weshalb sich die Vermarktungsdauern in den letzten Jahren verlängert haben, obwohl das grundsätzliche Kaufinteresse weiterhin hoch ist.

Finanzierungskonditionen

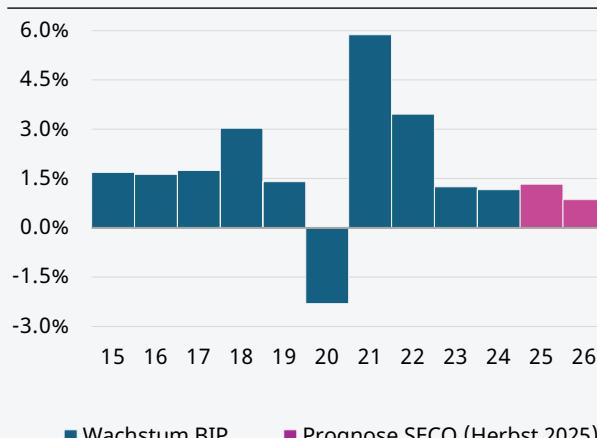
Obwohl die Gesamtsteuerung im Monatsvergleich in der zweiten Jahreshälfte kontinuierlich rückläufig war und im Jahresvergleich inzwischen bei 0% liegt, belässt die SNB den Leitzins erneut bei 0.00%. Für SARON-Hypothekennehmende bleibt das Umfeld damit weiterhin stabil. Die Marktzinsen zeigten sich bislang ruhig, sind jedoch dem Risiko steigender langfristiger Renditen in Europa ausgesetzt. Ein Anstieg würde rasch auf die Konditionen von Festhypotheken durchschlagen. Wer planbare Finanzierungskosten bevorzugt, sollte die aktuell günstigen langfristigen Sätze sichern und nicht zu lange warten.

Ausblick Eigenheimmarkt

Die Preise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen dürften auch im neuen Jahr weiter steigen, allerdings langsamer als noch 2025. Eine schwächere Konjunktur, ein weniger dynamischer Arbeitsmarkt sowie strengere Finanzierungsvorgaben der Banken dämpfen den Preisanstieg. Gleichzeitig ist davon auszugehen, dass Immobilien weiterhin länger am Markt bleiben, bevor sie verkauft werden. Für Eigenheimbesitzer bedeutet dies ein insgesamt stabiles Marktumfeld, während Investoren und Projektentwickler realistische Preise und längere Vermarktungsdauern einplanen müssen, um ihre Projekte weiterhin erfolgreich und rentabel umzusetzen.

Wirtschaftsaussichten für 2026 bleiben gedämpft

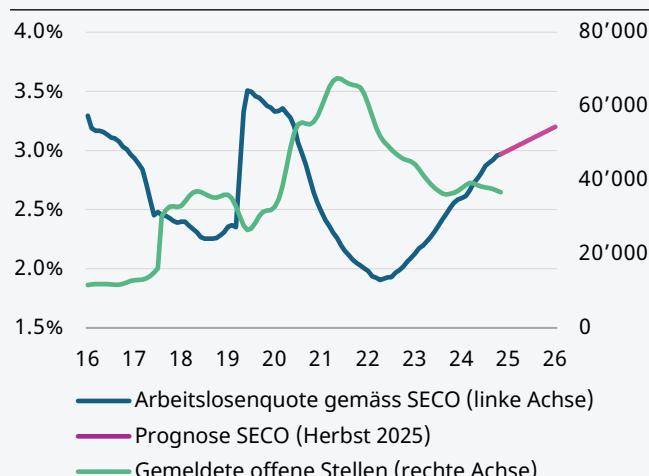
Jährliches Wirtschaftswachstum, saison- und sporteventbereinigt



Quelle: Bundesamt für Statistik, SECO, smzh ag.

Arbeitslosenquote im Jahr 2026 höher erwartet

Gemeldete offene Stellen und Arbeitslosenquote gemäss SECO



Quelle: Bundesamt für Statistik, SECO, smzh ag.

Zinsen tief, Nachfrage hoch: Warum der nächste Immobilienboom kein Automatismus ist

Starkes Jahr 2025 für Wohneigentum

Der Schweizer Immobilienmarkt hat 2025 ein starkes Jahr hinter sich. Die Preise für Wohneigentum sind erneut deutlich gestiegen. Auf Basis der Transaktionspreise lagen die Preisniveaus per drittem Quartal bereits rund 3 bis 4 % über dem Vorjahr. Vor dem Hintergrund historisch tiefer Zinsen, anhaltender Zuwanderung und eines weiterhin ausgeprägten Eigenheimwunsches stellt sich die Frage, ob diese Faktoren in den kommenden Jahren automatisch in einen weiteren Immobilienboom münden.

Die Antwort fällt differenziert aus. Einige strukturelle Spannungen deuten darauf hin, dass ein solcher Boom keineswegs selbstverständlich ist.

Kaufen ist deutlich attraktiver als mieten und dürfte es auch bleiben

Ein zentraler Treiber der jüngsten Preisentwicklung ist die deutlich gestiegene ökonomische Attraktivität von Wohneigentum gegenüber dem Mietwohnen. Seit dem Rückgang der Hypothekarzinsen im Jahr 2024 liegen die monatlichen Wohnkosten für Eigentümer, abhängig von Finanzierungsform und Eigenmittelanteil, in den meisten Fällen unter den vergleichbaren Mietkosten. Bei vergleichbaren Objekten fallen die laufenden monatlichen Kosten beim Kauf je nach Finanzierungsstruktur rund 20 bis 25 % tiefer aus als die entsprechenden Mietkosten.

Wir schliessen derzeit eine Leitzinserhöhung der SNB im kommenden Jahr aus und erwarten auch bei Festhypotho-

ken mit langen Laufzeiten keinen substanziellen Zinsanstieg. In Kombination mit der anhaltenden Knappheit am Mietwohngutmarkt und weiter steigenden Mieten dürfte der Kostenvorteil von Wohneigentum gegenüber dem Mietwohnen bestehen bleiben.

Transaktionsaktivität nimmt weiter zu

Dank stabiler Zinsen und der gestiegenen Attraktivität von Wohneigentum treten wieder mehr Käufer am Markt auf. Dass diese Käufer auch bereit und in der Lage sind, die geforderten Preise zu bezahlen, zeigt sich daran, dass im Jahr 2025 wieder mehr Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen tatsächlich verkauft wurden. Gleichzeitig sind die Preise weiter gestiegen.

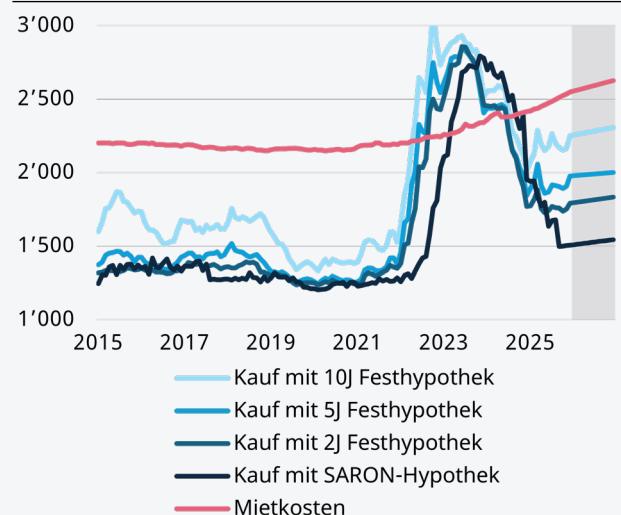
Insgesamt ist dies ein positives Signal für den Markt: Käufer und Verkäufer finden wieder häufiger zueinander, wodurch der Markt insgesamt liquider wird. Die Nachfrage ist derzeit stärker als das Angebot, was sich in steigenden Preisen widerspiegelt. Bleibt dieses Ungleichgewicht bestehen, wie es in der Vergangenheit der Fall war, dürften die Wohneigentumspreise weiter stetig steigen.

Bankfinanzierung wird zur strukturellen Hürde

Nachfrageseitig wird der Markt weiterhin durch eine solide konjunkturelle Entwicklung und anhaltende Zuwanderung gestützt. Beide Faktoren haben sich zwar etwas abgeschwächt, bleiben aber insgesamt wirksam, weshalb die Risiken auf der Nachfrageseite begrenzt scheinen. Die zentrale Hürde verlagert sich vielmehr auf die Finanzierung: In

Kaufen bleibt günstiger als mieten

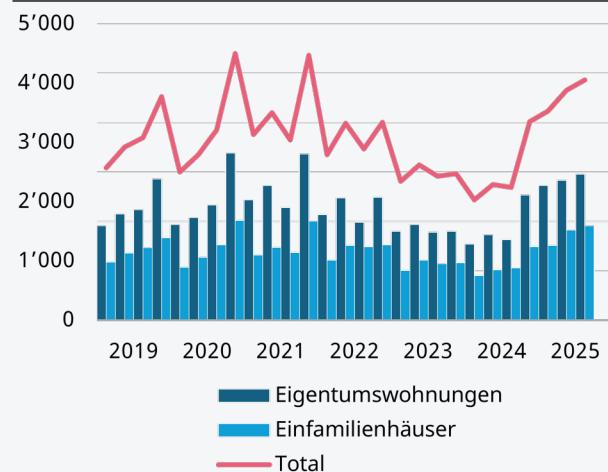
Vergleich der monatlichen Wohnkosten bei einer Familienwohnung



Bemerkung: Eigene Berechnungen ohne Berücksichtigung von Steuereffekten und Amortisation. Vergleichsbasis ist eine Wohnung mit 150 m² Wohnfläche, einer Beleihung von 80 % sowie angenommenen Unterhalts- und Nebenkosten von 0.90 % des Immobilienwerts. Quelle: SNB, smzh ag.

Mehr Transaktionen am Wohneigentumsmarkt

Anzahl der erfassten Handänderungen, 2019 bis 2025



Bemerkung: Der Swiss Real Estate Datapool SRED umfasst rund 40 % aller Freihandtransaktionen von Eigenheimen in der Schweiz.

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Swiss Real Estate Datapool SRED, smzh ag.

vielen Fällen scheitert der Kauf nicht am Interesse der Käufer, sondern schlicht daran, dass Banken die gewünschte Hypothekenhöhe nicht gewähren.

Wenn Preise schneller steigen als Einkommen und Ersparnisse

Steigen Immobilienpreise schneller als Einkommen und Ersparnisse, kommen zwangsläufig immer weniger Käufer in Frage. Seit der Pandemie sind die Immobilienpreise gemäss Transaktionspreisindizes je nach Region um rund 20 bis 40 % gestiegen. Diese Entwicklung ist deutlich vom Lohnwachstum der meisten Schweizer Haushalte entkoppelt.

Das ist nicht nur frustrierend für Sparer, deren Kapital bei Sparzinsen nahe null kaum wächst, sondern hat auch direkte Auswirkungen auf die Bankfinanzierung. Viele potenzielle Käufer gehen fälschlicherweise davon aus, dass Banken grundsätzlich bis zu 80 % des Kaufpreises finanzieren. Entsprechend werden Sparziele für das Eigenheim festgelegt.

Kostet dasselbe Objekt heute rund 20 % mehr, reicht ein proportional höheres Eigenkapital nicht aus. Bei unverändertem Einkommen kann der Preisanstieg von rund 180'000 CHF nicht zu einem Grossteil über eine höhere Hypothek finanziert werden, da die Tragbarkeit aus Sicht der Bank nicht mehr gegeben ist. Stattdessen muss nicht nur der gesamte Mehrpreis, sondern sogar ein darüberhinausgehender Betrag mit zusätzlichem Eigenkapital gedeckt werden. Grund dafür ist, dass mit dem höheren Kaufpreis auch die kalkulatorischen Unterhalts- und Nebenkosten steigen, was die maximal zulässige Höhe der Hypothek weiter reduziert.

Vermarktung wird anspruchsvoller

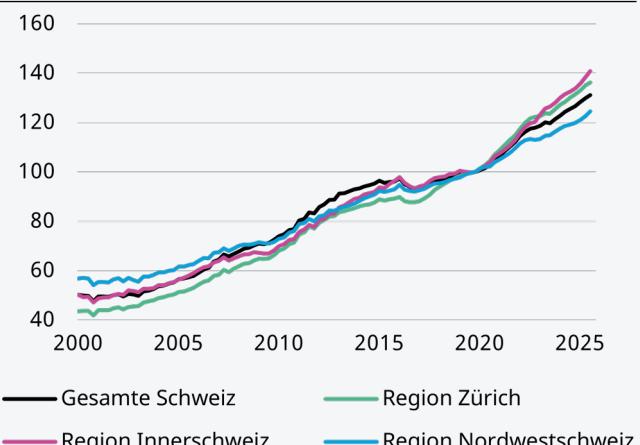
Reduziert sich der Käuferkreis, wird auch der Vermarktungsprozess anspruchsvoller. Dies zeigt sich deutlich an den gestiegenen Insertionszeiten. Die nachfolgende Karte vergleicht die Insertionsdauer von Neubauten im Jahr 2025 mit jener im Jahr 2021 in den drei Hotspot-Regionen Basel-Biel/Aargau, Zürich und Bern.

Das Bild ist eindeutig: Die Verteilung der Vermarktungsdauer hat sich klar nach rechts verschoben, was auf längere Verkaufszeiten hinweist. In der Abbildung werden jeweils die mittleren 50 % der Inserate dargestellt. Berücksichtigt man zusätzliche Quantile, weitert sich die Bandbreite der Insertionszeiten nochmals deutlich aus.

Investoren mit Fokus auf Promotionsprojekte haben in den vergangenen Jahren deutlich von den Marktbedingungen profitiert. Die starke Nachfrage nach Wohneigentum sowie die Knappheit am Mietwohnungsmarkt wirkten unterstützend. Mit steigenden Preisen und einer restriktiveren Kreditvergabe durch Banken nimmt das Vermarktungsrisiko jedoch zu. Dies kann zu unerwünschten zeitlichen Verzögerungen im Verkaufsprozess führen.

Preisentwicklung Eigentumswohnungen

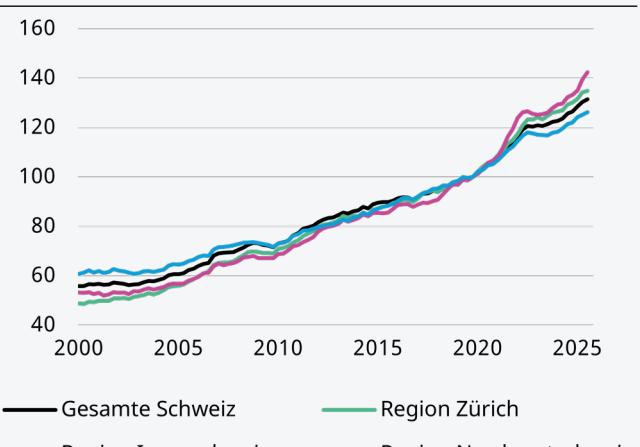
Regionale Transaktionspreisindizes, Q4 2019 = 100



Quelle: Wüest Partner, SNB, smzh ag.

Preisentwicklung Einfamilienhäuser

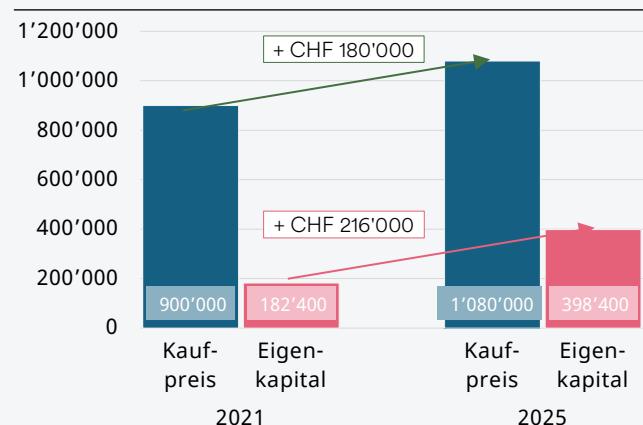
Regionale Transaktionspreisindizes, Q4 2019 = 100



Quelle: Wüest Partner, SNB, smzh ag.

Zu wenig Eigenkapital ist das Hauptproblem

Rechenbeispiel mit Bruttoeinkommen von 132'000 CHF

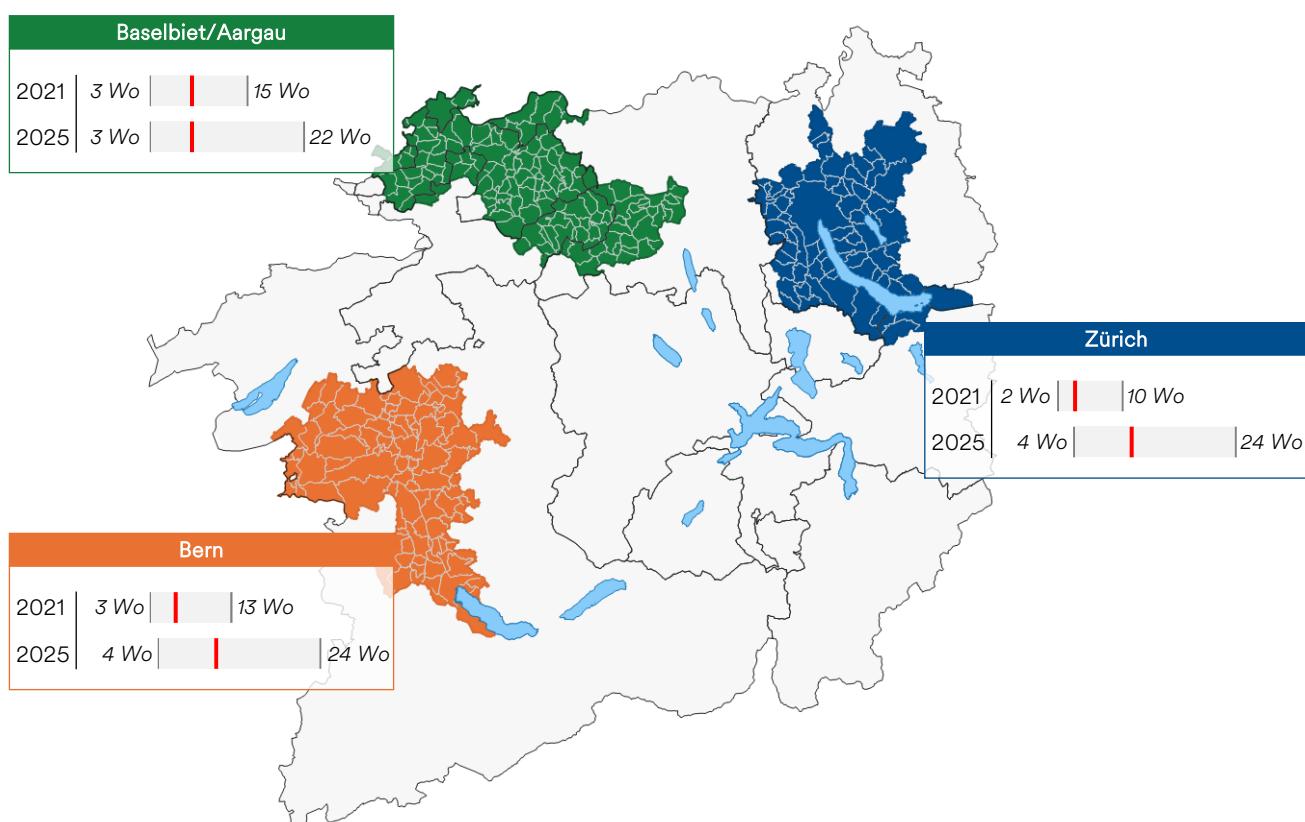


Bemerkung: Eigene Berechnung. Annahmen: Anstieg Kaufpreis von 20 % seit 2021. Kalkulatorischer Zins von 5 %, Unterhalt- und Nebenkosten von 1 %, max. Beleihung von 80 %.

Zwar lassen sich solche Verzögerungen aktuell teilweise durch eine zwischenzeitliche Vermietung überbrücken. Für Investoren, die unter Zeitdruck stehen, stark fremdfinanziert sind oder mit knappen Gewinnmargen kalkulieren, kann dies jedoch rasch zu einem relevanten Risiko werden.

Deshalb ist es bei Promotionsprojekten entscheidend, die relevanten Käufergruppen wirtschaftlich zu verstehen und auf einer sauberen Entscheidungsgrundlage zu planen, damit der angestrebte Verkaufspreis innerhalb eines realistischen und planbaren Zeitrahmens realisiert werden kann. Ebenso ist es für potenzielle Käufer, die in absehbarer Zeit Wohneigentum erwerben möchten, zentral, ihre finanzielle Situation frühzeitig von Fachpersonen prüfen zu lassen und die Finanzierungsmöglichkeiten mit Blick auf die Hypothek realistisch abzuklären, um unerwartete Einschränkungen zu vermeiden.

Steigende Preise, längere Vermarktung: Insertionszeiten im Eigentumsmarkt nehmen zu Vergleich der Insertionsdauer von Wohneigentum (Neubau, in Wochen) in drei Hotspot-Regionen, 2021 vs. 2025



Quelle: Eigene Berechnung basierend auf Daten von Wüst Partner, smzh ag.

Bemerkung: Die Bandbreite zeigt in rot den Median sowie die mittleren 50 % aller berücksichtigten Inserate je Zeitraum. Grundlage der Auswertung sind Neubau-Inserate für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser aus den Jahren 2021 und 2025 (bis Ende November) mit Preisen zwischen 600'000 CHF und 1,5 Mio. CHF, Wohnflächen zwischen 60 und 160 m² sowie 3 bis 6 Zimmern.



Moderne 4,5-Zimmer-Attikawohnung mit Terrassen

8187 Weiach, Zürich

Diese Attikawohnung verbindet zeitgemäss Architektur mit aussergewöhnlich viel Aussenraum. Im obersten Geschoss gelegen, bietet sie Privatsphäre, Licht und Weitläufigkeit – ideal für Menschen, die Ruhe, Sonne und Qualität schätzen, ohne auf gute Erreichbarkeit zu verzichten.

Die Wohnung überzeugt durch einen offenen Grundriss, grosse Fensterfronten und drei Terrassen, die den Wohnraum nach draussen erweitern. Urbaner Wohnkomfort trifft auf ländliche Gelassenheit.

Eigenschaften:

- Wohnfläche 115 m²
- Grosse Fensterfronten, helle Räume
- Nahe an der Natur und doch zentrumsnah
- 3 Terrassen mit insgesamt über 65 m² Fläche

Preis: 1'100'000.- CHF

Kontakt:

Diego Schleinzer
+41 52 544 07 17
schleinzer@smzh.ch





Attraktive Mietwohnungen 2540 Grenchen, Solothurn

Geniessen Sie offenen Wohnraum in bevorzugter Lage in Grenchen. Die modernen und qualitativ hochstehenden Wohnungen in Grenchen bestechen durch ihren optimalen Grundriss und die offene, lichtdurchflutete Raumgestaltung auf grosszügiger Wohnfläche. Die unmittelbare Nähe zu Einkaufsmöglichkeiten und Schulen sowie die hervorragende Anbindung an das Verkehrsnetz sorgen für ein entspanntes Alltagsleben.

Eigenschaften:

- Wohnflächen von 53 bis 111 m²
- 5x 4,5 Zimmer, 2x 2,5 Zimmer, 1x 3,5 Zimmer
- Tiefgarage
- Bevorzugte Lage in Grenchen

Mietpreise ab: 1'800.- CHF

Kontakt:
Diego Schleinzer
+41 52 544 07 17
schleinzer@smzh.ch



Teil II: Renditeimmobilien

- Marktumfeld Renditeimmobilien
- Strukturelle Marktverwerfungen erhöhen das politische Risiko
- Die Zeichen stehen gut für ein erfreuliches Anlagejahr für Renditeimmobilien



Marktumfeld Renditeimmobilien

Mietpreise

Der hypothekarische Referenzzinssatz wurde im Dezember bei 1.25 % belassen. Eine weitere Senkung ist vorerst nicht absehbar. Die Angebotsmieten stehen weiterhin unter Aufwärtsdruck, getragen von tiefen Leerständen und einer unzureichenden Bauaktivität. Im Jahr 2026 dürfte sich das Mietwachstum jedoch abschwächen. Eine geringere Zuwanderung sowie eine weniger dynamische Entwicklung am Arbeitsmarkt wirken dämpfend auf die Nachfrage. Solange jedoch keine spürbaren zusätzlichen Bauimpulse zur Entlastung des Wohnungsmarktes beitragen, ist weiterhin von steigenden Angebotsmietpreisen auszugehen.

Bauaktivität

Trotz der im vergangenen Jahr gestiegenen Zahl bewilligter Wohnungen ist mittelfristig kein spürbarer Angebotschub zu erwarten. Zum einen vergeht Zeit, bis bewilligte Projekte realisiert sind und neuer Wohnraum tatsächlich auf den Markt gelangt. Zum anderen deutet der Rückgang der neu eingereichten Baugesuche darauf hin, dass der Schwung in der Projektentwicklung bereits nachlässt. Entsprechend dürfte sich die Bauaktivität trotz grundsätzlich günstiger Rahmenbedingungen mit tieferen Finanzierungskosten und hoher Nachfrage in absehbarer Zeit nicht in dem Ausmass beleben, das für eine nachhaltige Entlastung des Wohnungsmarktes erforderlich wäre.

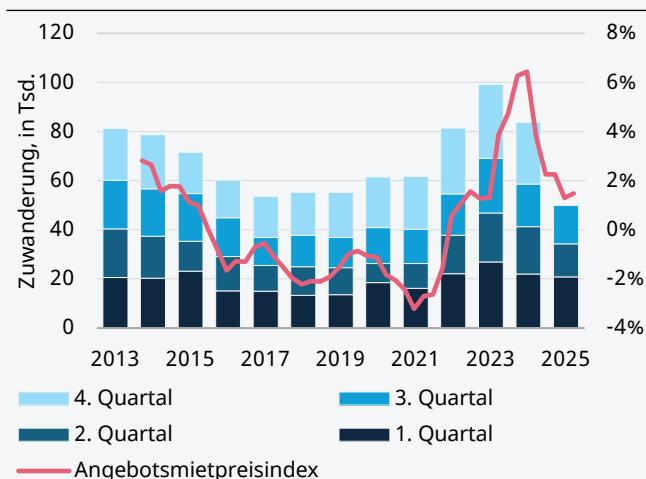
Nachfrage nach Renditeimmobilien

Der Kapitalmarkt für indirekte Immobilienanlagen hat 2025 ein sehr starkes Jahr verzeichnet. Nach dem bereits hohen Emissionsvolumen im Jahr 2024 wurden erneut erhebliche Mittel aufgenommen. Damit hat sich die Nachfrage institutioneller Investoren nach Immobilienanlagen nicht nur vom Einbruch im Jahr 2022 erholt, sondern übertrifft inzwischen auch das Niveau der Jahre 2020 und 2021 deutlich. Ein wesentlicher Teil dieses Kapitals muss in den kommenden Quartalen noch investiert werden. Entsprechend bleiben die Voraussetzungen für eine weiterhin hohe Nachfrage nach Renditeimmobilien auf Seiten institutioneller Investoren günstig.

Ausblick Renditeimmobilien

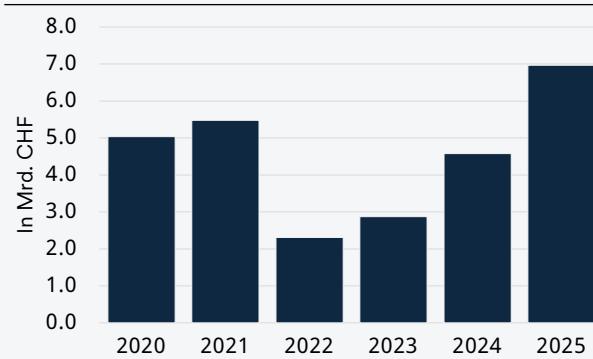
Im aktuellen makroökonomischen Umfeld bleiben Renditeimmobilien aus Rendite-Risiko-Sicht attraktiv. Geopolitische Unsicherheiten und anhaltend tiefe Zinsen stützen die Nachfrage nach stabilen, realwertbasierten Anlagen. Entsprechend ist das Kaufinteresse sowohl bei privaten als auch bei institutionellen Investoren hoch und übersteigt in gefragten Lagen weiterhin das verfügbare Angebot. Dieser Nachfrageüberhang hat bereits im Jahr 2025 zu sinkenden Ankaufsrenditen geführt und dürfte sich im aktuellen Jahr fortsetzen.

Zuwanderung hat im Jahr 2025 weiter abgenommen Veränderung Angebotsmietpreise ggü. Vorjahr und Zuwanderung



Quelle: SEM, Wüest Partner, SNB, smzh ag.

Interesse nach Immobilieninvestitionen sehr hoch Kapitalerhöhungen bei Immobilienfonds institutioneller Anleger



Bemerkung: provisorischer Wert für 2025 per Ende September.
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Raiffeisen Economics, SFP, smzh ag.

Strukturelle Marktverwerfungen erhöhen das politische Risiko

Strukturelle Verwerfungen am Mietwohnungsmarkt

Die anhaltende Knappheit am Mietwohnungsmarkt und die deutlich gestiegenen Mieten der vergangenen Jahre führen zunehmend zu strukturellen Anpassungen im Wohnverhalten. Nachdem die durchschnittliche Haushaltsgrösse über viele Jahre kontinuierlich gesunken war, zeichnet sich inzwischen eine Gegenbewegung ab. Junge Erwachsene verbleiben länger im Elternhaus oder kehren dorthin zurück, während Einpersonenhaushalte vermehrt Wohngemeinschaften bilden, um steigende Wohnkosten abzufedern.

Parallel dazu nimmt die Umzugsaktivität spürbar ab. Während vor der Pandemie noch rund 10.3 % der Schweizer Bevölkerung innerhalb eines Jahres den Wohnort wechselten, liegt dieser Anteil heute bei etwa 9.3 %. Was auf den ersten Blick gering erscheint, entspricht schweizweit rund 90'000

Personen weniger, die pro Jahr umziehen. Dadurch werden weniger Wohnungen frei, was die Knappheit am Mietwohnungsmarkt zusätzlich verstärkt.

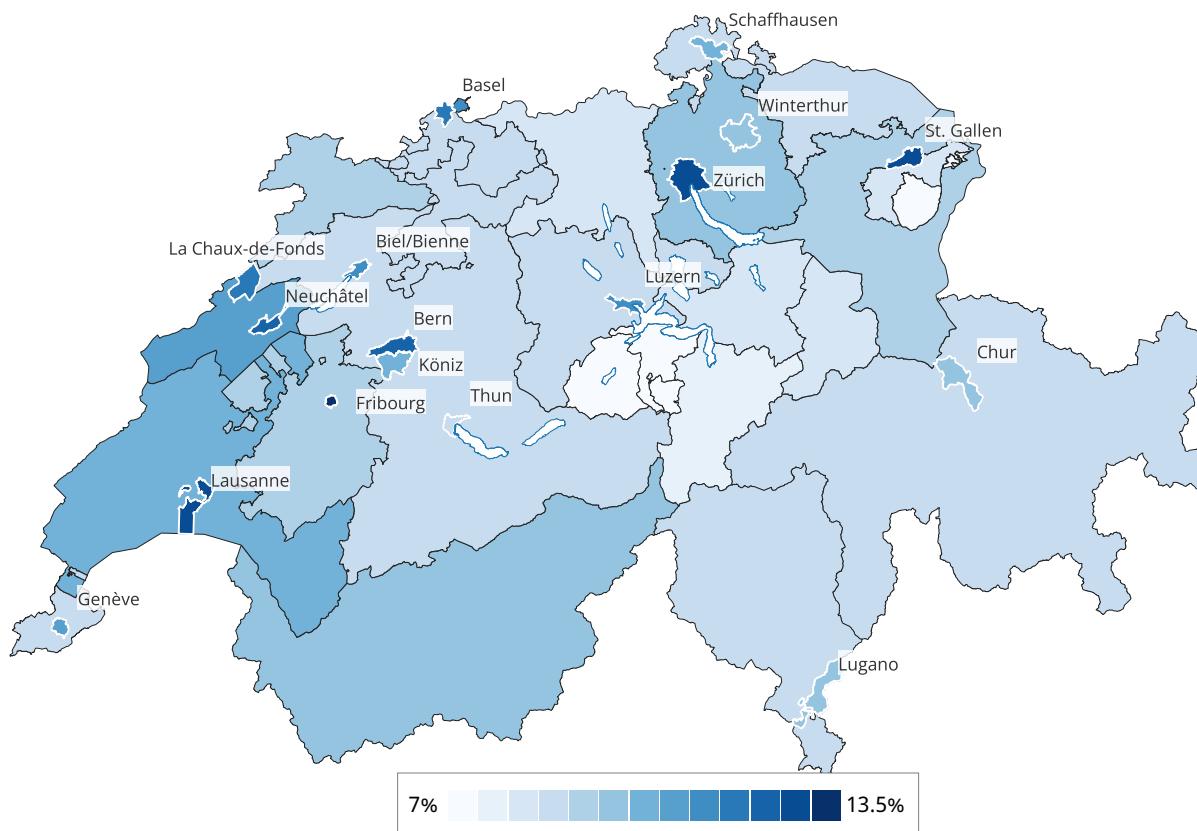
Sinkende Mietermobilität in den Schweizer Städten

In städtischen Regionen ist die Umzugsaktivität traditionell höher als im ländlichen Raum. Dennoch zeigt sich auch in den Städten ein deutlicher Rückgang der Mobilität. Besonders ausgeprägt ist dieser in kleineren Städten, wo die Umzugsquote seit 2019 überdurchschnittlich stark gesunken ist. Steigende Mieten und tiefe Leerstände führen dazu, dass Haushalte Umzüge zunehmend vermeiden und bestehende Wohnsituationen länger beibehalten.

Diese sinkende Marktbeweglichkeit bleibt nicht auf den Wohnungsmarkt beschränkt. Sie erschwert die räumlich ef-

Umzugsquote 2024 in der Schweiz bei 9.3 %

Anteil der Bevölkerung, die im Jahresverlauf 2024 umgezogen ist, nach Kantonen und Städten



fiziente Allokation von Arbeitskräften, verlängert Pendlerwege und behindert die Integration von Zuwanderung. Gleichzeitig wird bestehende Infrastruktur stärker belastet, während Anpassungen an veränderte Bedürfnisse langsam erfolgen. Diese gesamtwirtschaftlichen Effekte erhöhen den politischen Handlungsdruck und wirken langfristig auch nachteilig auf die Investitionsbedingungen im Immobilienmarkt.

Wohninitiative in Zürich abgelehnt, in Bern angenommen

Im Kanton Zürich wurde am 30. November 2025 über die Volksinitiative «Mehr bezahlbare Wohnungen im Kanton Zürich» abgestimmt. Die Vorlage, welche den Gemeinden ein Vorkaufsrecht für Grundstücke und Immobilien eingeräumt und damit einen direkten Eingriff in den Immobilienmarkt vorgesehen hätte, wurde von rund 60 % der Stimmberechtigten abgelehnt. Aus wirtschaftlicher Sicht ist dieses Ergebnis nachvollziehbar, da weitreichende Markteintritte die Funktionsfähigkeit des Wohnungsmarktes tendenziell schwächen und Investitionsanreize dämpfen. Gleichzeitig wurde der Gegenvorschlag des Kantonsrates angenommen, der unter anderem eine Ausweitung der kantonalen Mittel für die Wohnbauförderung vorsieht und damit stärker auf unterstützende Massnahmen statt auf direkte regulatorische Eingriffe setzt.

Im Kanton Bern wurde am 28. September 2025 die Volksinitiative «Für faire und bezahlbare Mieten dank transparenter Vormiete» angenommen. Die Initiative verpflichtet Vermieter bei einem Mieterwechsel zur Offenlegung der Vormiete, sofern die Leerstandsquote unter einem definierten Schwellenwert liegt. Ziel ist es, mit mehr Transparenz missbräuchliche Mietzinserhöhungen einzudämmen. Im Unter-

schied zur Zürcher Vorlage greift die Berner Initiative weniger stark in Eigentumsrechte ein und setzt primär bei der Preisbildung im bestehenden Markt an.

Volksabstimmung zur «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative

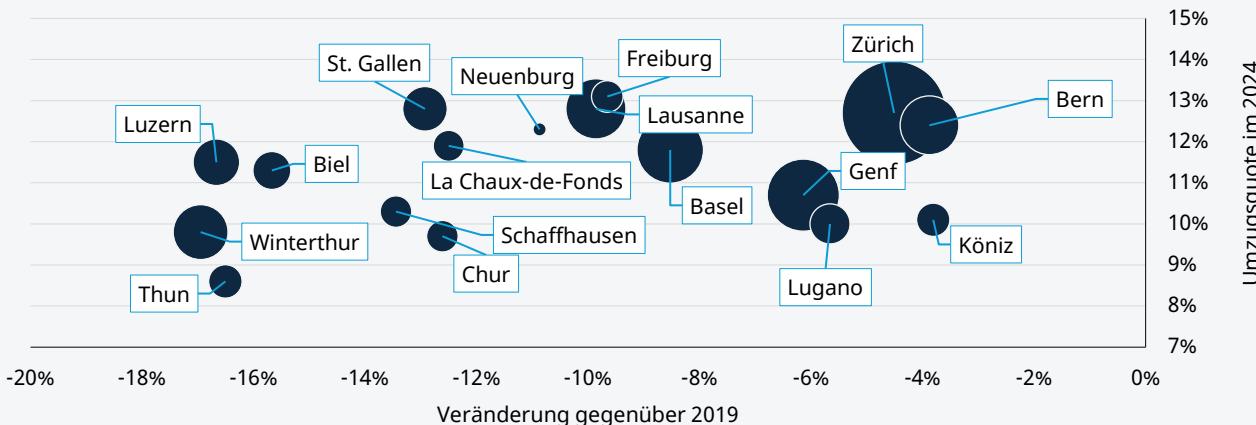
Mit der «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative steht 2026 eine zentrale politische Weichenstellung für den Schweizer Immobilienmarkt an. Die Vorlage begrenzt das Wachstum der ständigen Wohnbevölkerung bis 2050 auf maximal zehn Millionen Personen und greift damit direkt in die langfristige Nachfrageentwicklung am Wohnungsmarkt ein.

Nach dem bewussten Verzicht auf einen Gegenvorschlag wird die Abstimmung zur Grundsatzfrage der künftigen Wachstumslogik der Schweiz. Bevölkerungswachstum stützt zwar Arbeitsmarkt, Wertschöpfung und fiskalische Einnahmen, verschärft aber gleichzeitig den Nachfrageüberhang auf dem Wohnungsmarkt, wo Angebot, Verdichtung und Bauaktivität strukturell nicht Schritt halten. Der daraus entstehende Druck auf Mieten, Immobilienpreise und Infrastruktur ist für Haushalte unmittelbar spürbar und prägt die öffentliche Wahrnehmung stärker als langfristige Wohlstandsgewinne.

Unabhängig vom Abstimmungsausgang stellt die Initiative ein zentrales politisches Risiko für die Immobilienwirtschaft dar. Sie macht deutlich, dass Zuwanderung, Wohnraumnachfrage und Mietpreisentwicklung zunehmend politisch verknüpft werden und damit direkt in strategische Entscheide eingreifen. Für Investoren rückt damit weniger die kurzfristige Marktdynamik in den Fokus, sondern die wachsende Unsicherheit über die langfristigen Rahmenbedingungen von Nachfrage, Regulierung und Standortattraktivität.

Rückgang der Umzugsquote seit 2019 besonders ausgeprägt in kleinen Städten

Umzugsquote 2024 und Veränderung seit 2019, nach Bevölkerungsgrösse der Städte



Die Zeichen stehen gut für ein erfreuliches Anlagejahr für Renditeimmobilien

Während in vielen Regionen der Welt kriegerische Konflikte, geopolitische Spannungen und zeitweise ausgeprägte Marktvolatilität herrschen, präsentiert sich der Schweizer Immobilienmarkt weiterhin wie eine stabile Insel. Er zeigt sich bemerkenswert widerstandsfähig gegenüber globalen Turbulenzen und bleibt für Investoren ein unverändert attraktiver Zufluchtsort, gestützt durch die Rückkehr zu einem Tiefzinsumfeld und die anhaltende Knappheit am Wohnungsmarkt, wo die Leerstandsquote zuletzt lediglich rund 1 % betrug.

Angesichts des starken Kapitalzuflusses und der unzureichenden Neubauaktivität dürfte es eine Frage der Zeit sein, bis Mehrfamilienhäuser einen spürbaren Preisschub erfahren.

Euphorie an den Kapitalmärkten spitzte sich weiter zu

Institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Versicherungen und Vermögensverwalter intensivieren im Umfeld tieferer Zinsen die Suche nach verlässlichen Erträgen und verlagern ihren Fokus entsprechend auf den Schweizer Immobilienmarkt. Das Rendite-Risiko-Profil zeigt sich derzeit ausgesprochen günstig: Die Leerstände im Mietwohnungsmarkt sind sehr tief, das Mietniveau ist hoch, und die Bauaktivität bleibt trotz einzelner Impulse strukturell unzureichend. Vor diesem Hintergrund hat die Investoren nachfrage im Jahr 2025 nochmals deutlich zugenommen, und es wurde in erheblichem Umfang zusätzliches Kapital für Immobiliengefässe eingesammelt. Damit liegt 2025 nicht

nur über dem Vorjahr 2024, sondern übertrifft auch die Jahre 2021 und 2020 klar.

Immobilienindizes ziehen an, Agios steigen deutlich

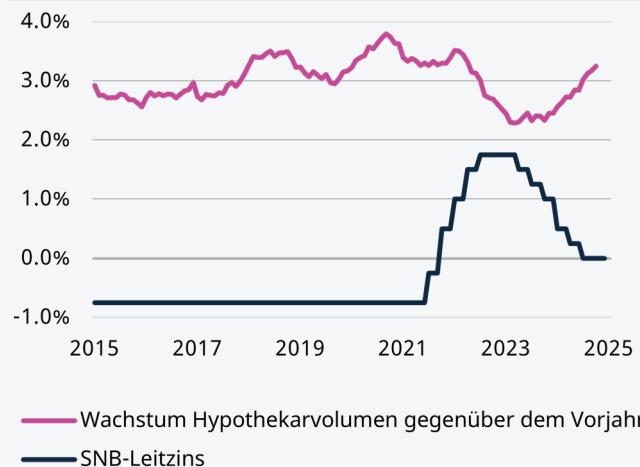
Das starke Investoreninteresse zeigt sich nicht nur in den enormen Kapitalerhöhungen, sondern auch in der Preisentwicklung kotierter Immobilienfonds und -aktien. Die beiden zentralen Schweizer Immobilienindizes – der SWIIT (kotierte Immobilienfonds) und der SREAL (kotierte Immobilienaktien) – haben das Jahr 2025 mit einer Wertsteigerung von jeweils über 10 % abgeschlossen. Parallel dazu hat sich das Agio, also die Differenz zwischen Marktkapitalisierung und Nettoinventarwert, deutlich ausgeweitet und liegt bei Immobilienfonds im Durchschnitt bei knapp 40 % und bei Immobilienaktien bei über 25 %.

Immobilienwerte steigen, Ankaufsrenditen sinken

Erfolgreiche Kapitalerhöhungen sind für Fondsmanager zwar positiv, bedeuten jedoch zugleich, dass das neue Kapital zeitnah investiert werden muss. Da die Bauaktivität aufgrund struktureller Hürden – regulatorische Auflagen, begrenztes Bauland und teilweise tiefe Projektmargen – kaum zunimmt, bleibt das Angebot knapp. Entsprechend fliesst ein grosser Teil des Kapitals in Bestandsobjekte, was die Preise weiter erhöht. Mehr Kapital bei begrenzter Angebotsausweitung bedeutet, dass die Wertsteigerung be-

Zinswende belebt die Hypothekenvergabe wieder

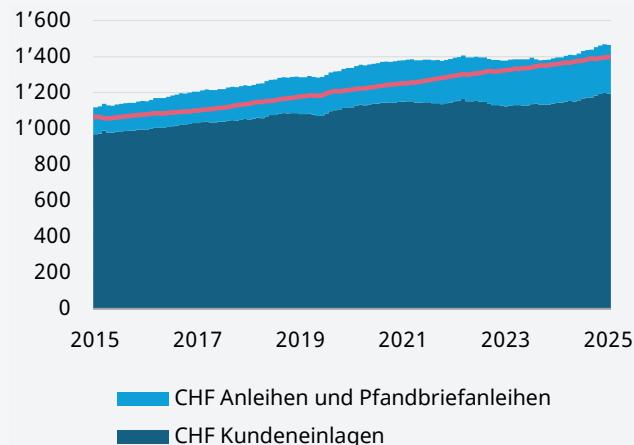
Wachstumsrate Total Hypothekarvolumen vs. SNB-Leitzins



Quelle: SNB, smzh ag.

Stärkere Passivseite durch steigende Kundeneinlagen

Ausgewählte Bank-Passivpositionen vs. Total Kreditvolumen CHF



Quelle: SNB, smzh ag.

stehender Objekte tendenziell stärker ausfällt. Die Transaktionspreise haben sich inzwischen von den Korrekturen der vergangenen Jahre erholt. Angesichts attraktiver Ertragsaussichten und der erneut expansiven Geldpolitik der SNB spricht vieles dafür, dass sich der langfristige Aufwärtstrend wieder fortsetzt.

Steigende Mieterträge erhöhen den Wert von Mehrfamilienhäusern unmittelbar. Zusätzlich wirkt ein zweiter Mechanismus: die Ankaufsrendite. Sie entspricht vereinfacht formuliert dem inversen Kurs-Gewinn-Verhältnis an der Börse und zeigt, wie viel Investoren für einen Franken Miettertrag zu bezahlen bereit sind. Sinkt die Ankaufsrendite, zahlt der Markt höhere Preise für den gleichen Ertrag – selbst dann, wenn sich operativ kaum etwas verändert hat. Genau das ist derzeit der Fall: Tiefere Zinsen und ein ausgeprägter Nachfrageüberhang haben bereits 2025 zu sinkenden Ankaufsrenditen geführt. Da die Nachfrage voraussichtlich auch 2026 hoch bleibt, dürften die Ankaufsrenditen im Jahr 2026 etwas weiter zurückgehen und zusätzliche Preissteigerungen begünstigen.

Sollten die Banken ihre Kreditvergabe zusätzlich lockern, würde dies den Kreis potenzieller Käufer weiter vergrössern und die Rahmenbedingungen für Investoren nochmals deutlich verbessern.

Lockerung der Bankfinanzierungen für 2026 zu erwarten

Die vergangenen Jahre waren geprägt von einer restriktiven Kreditvergabe für Renditeimmobilien und Bauprojekte. Steigende Zinsen, der Wegfall der Credit Suisse und die Umsetzung von Basel III führten zu einer sehr vorsichtigen

Risikopolitik. Inzwischen hat sich der Hypothekarmarkt stabilisiert, und mehrere Faktoren sprechen für eine breitere Kreditverfügbarkeit im Jahr 2026.

Das Hypothekarvolumen entwickelte sich nahezu spiegelbildlich zum Leitzins: Mit steigenden Zinsen brach die Kreditvergabe ein, während sinkende Zinsen zuletzt wieder zu einem klaren Wachstum geführt haben. Treiber dieser Erholung sind unter anderem die Rückkehr günstiger Kunden-einlagen und sinkende Einlagenmargen.

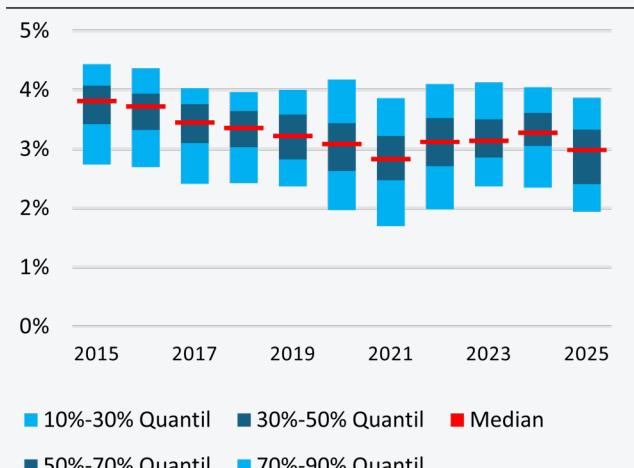
Um ihre Rentabilität zu sichern, werden die Banken sehr wahrscheinlich ihr Kreditvolumen 2026 ausweiten, aber auch mehr Risiko aufnehmen müssen, was insbesondere mehr Kredite für Renditeimmobilien und auch Bauprojekte heissen würde. Das Kreditangebot dürfte damit deutlich zunehmen, auch wenn das Pricing vorerst anspruchsvoll bleiben dürfte.

Ausblick 2026: Ein starkes Anlagejahr für Mehrfamilienhäuser

Die wichtigsten Fundamentalfaktoren deuten darauf hin, dass Mehrfamilienhäuser auch 2026 vor einem ausgesprochen starken Anlagejahr stehen: Hohe Nachfrage, stabile Erträge, sinkende Finanzierungskosten und eine anhaltende Renditekompression schaffen ein Umfeld, in dem weitere Preissteigerungen sehr wahrscheinlich sind.

Ankaufsrenditen sind im Jahr 2025 gesunken

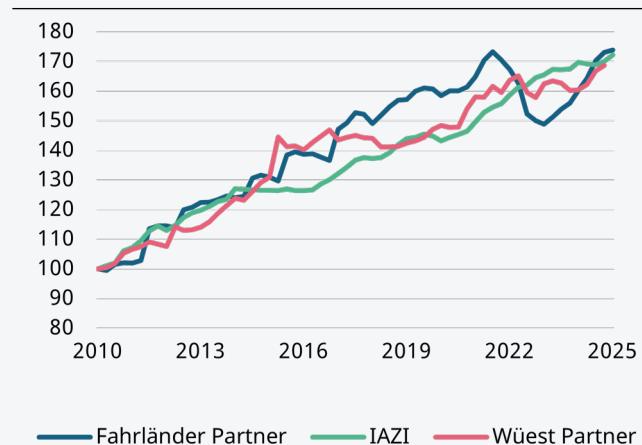
Netto-Ankaufsrenditen für Wohnrenditeimmobilien



Bemerkung: Netto-Ankaufsrenditen werden vor Investitionsausgaben (Capex) ausgewiesen und ergeben sich aus dem Verhältnis der Netto-Mieteinnahmen zum Bruttokaufpreis.
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Wüest Partner, smzh ag.

Steigende Transaktionspreise für Mehrfamilienhäuser

Transaktionspreisindizes für Mehrfamilienhäuser (Q3 2010 = 100)



Quelle: Fahrländer Partner, IAZI, Wüest Partner, SNB, smzh ag.

Von der Analyse zur Entscheidung

- Für potenzielle Eigenheimkäufer
- Für potenzielle Eigenheimverkäufer
- Für Projektentwickler
- Für Investoren von Renditeimmobilien



Von der Analyse zur Entscheidung

Für potenzielle Eigenheimkäufer

Viele Kaufvorhaben scheitern derzeit nicht an der Belehnung, sondern am Eigenkapital. Je nach Bank führen unterschiedliche Einschätzungen der Tragbarkeit dazu, dass bei gleicher Ausgangslage deutlich mehr Eigenmittel verlangt werden – und ein Kauf früh im Prozess scheitert. Sinnvoll ist eine vorgängige Prüfung des Finanzierungsspielraums sowie eine professionelle Begleitung, damit klar wird, welche Kaufpreise realistisch tragbar sind, und die passende Finanzierungslösung strukturiert werden kann.

Für potenzielle Eigenheimverkäufer

Die Nachfrage ist weiterhin vorhanden, jedoch wird die Finanzierung für Käufer anspruchsvoller. Dadurch verlaufen Verkaufsprozesse in vielen Fällen weniger schnell als in der Phase vor dem Zinsanstieg. Wunschpreise lassen sich teilweise realisieren – sie sind jedoch mit höheren Vermarktungsrisiken verbunden. Ausschlaggebend für einen erfolgreichen Verkauf im aktuellen Umfeld sind eine realistische Preisansetzung, eine klare Verkaufsstrategie und der Zugang zu den passenden Käufersegmenten.

Für Projektentwickler

Angebotspreise und effektiv realisierbare Verkaufspreise können auseinanderliegen. Gleichzeitig ist bei vielen Projekten mit längeren Vermarktungsprozessen zu rechnen. Sinnvoll sind daher realistische Szenarienrechnungen sowie eine fundierte Marktanalyse und Vermarktungsstrategie, um die angestrebte Kapitalrendite mit höherer Sicherheit zu erreichen.

Für Investoren von Renditeimmobilien

- Politische Risiken nehmen zu und betreffen Standorte unterschiedlich stark. Für grössere und breit diversifizierte Portfolios gehört das Management politischer Standortrisiken deshalb weit oben auf die Agenda. Sinnvoll sind eine regelmässige Überprüfung und Stresstest-Analyse.
- Die Finanzierungsstruktur sollte im Hinblick auf 2026 überprüft werden. Lockerere Kreditvergaben und günstigere Margen eröffnen Opportunitäten für Refinanzierungen, Laufzeitanpassungen und Zins-Restrukturierungen. Eine professionelle Neuaufsetzung kann Finanzierungskosten senken und die Robustheit des Portfolios erhöhen.
- Institutionelle Investoren verfügen derzeit über erhebliches, investitionspflichtiges Kapital. Wer ihre Ankaufsprofile und Entscheidungslogiken kennt und passende Objekte strukturiert anbietet, verbessert seine Verhandlungsposition deutlich und erhöht die Wahrscheinlichkeit einer attraktiven Preisrealisierung.

Ihr Ansprechpartner entlang der gesamten Wertschöpfungskette

Unser interdisziplinäres Team vereint Research, Finanzierung, Projektentwicklung, Bauherrenvertretung, Transaktions- und Advisory-Kompetenz. Damit begleiten wir Eigenheimbesitzer, Projektentwickler und Investoren über den gesamten Lebenszyklus einer Immobilie – von der Analyse und Konzeption über die Planung und Finanzierung bis zur Umsetzung und laufenden Begleitung.

Haben Sie ein Anliegen? Nehmen Sie Kontakt auf mit **Fredi Pfammatter, Leiter Firmenkunden & Hypotheken**. Er und unser Team prüfen Ihr Anliegen gerne.

Unsere Immobilienexperten



Fredi Pfammatter

Leiter Firmenkunden & Hypotheken
Tel.: +41 43 355 16 60
E-Mail: pfammatter@smzh.ch



Rafael Szucs

Leiter Key Clients & Corporates
Tel.: +41 43 355 12 71
E-Mail: szucs@smzh.ch



Diego Schleinzer

Leiter Transaction Advisory & Standortleiter Frauenfeld
Tel.: +41 52 544 07 17
E-Mail: schleinzer@smzh.ch



Peter Funke

Bauherrenvertreter & Projektkoordinator
Tel.: +41 43 355 16 53
E-Mail: funke@smzh.ch



Giau Nguyen

Bauherrenvertreterin & Projektleiterin
Tel.: +41 43 355 44 60
E-Mail: gn@smzh.ch



Antonella Summa

Real Estate Advisory & Relationship Managerin
Tel.: +41 43 355 16 65
E-Mail: summa@smzh.ch



Burak Er, CFA

Leiter Research & Advisory Solutions
Tel.: +41 43 355 12 88
E-Mail: be@smzh.ch

Autor



Burak Er
Head Research &
Advisory Solutions
+41 43 355 12 88
be@smzh.ch

Medienkontakt



Melanie Guenthardt
Leiterin Marketing
+41 43 355 12 84
mg@smzh.ch

Das könnte Sie auch interessieren

Hypotheken-Radar
Ihr monatlicher Wegweiser für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung

December 2025

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Hypotheken-Radar und Renditeimmobilienfinanzierung

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Die langjährigen Zinsen fallen weiter

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Burak Er, CFA, Head Research & Advisory Solutions

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Hypotheken-Radar
Januar 2026

Resilienz trotz Ungleichgewicht

Der Zinssatz für 10-jährige Obligationen fällt weiter. Dies ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Investment Outlook 2026

Ausblick & Einordnung: Themen, die die Märkte bewegen: Zinsen sinken, Öl & Gas: Aufbau eines ausgewogenen Portfolios. Zentrale Risiken: Mainökonomischer Rahmen: Global, Europa, Schweiz. Anlageklassen im Überblick: Aktien, Rohstoffe, Schweizer Immobilien, Wertpapieranlagen, Gold, Kryptowährungen. Fokusrisiken: Über 40 Jahre derselbe Rahmen: Sind die Aktienmärkte noch fundamental gerechtfertigt? Schweizer Immobilien: Risiken vs. Gold.

Investment Outlook 2026

Einschätzung Geldpolitik

smzh UPDATE
Oktober 2025

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Einschätzung Geldpolitik

smzh UPDATE
Oktober 2025

Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer. Die Zinssätze für Eigenheim- und Renditeimmobilienfinanzierung haben weiter abgenommen. Das ist eine positive Entwicklung für die Finanzmarktteilnehmer.

Über uns

Die smzh ag ist ein unabhängiger Finanzdienstleister, der seinen Kunden mit einer umfassenden, transparenten und nachhaltigen Beratung in den Themenfeldern Finanzen & Anlagen, Vorsorge & Versicherungen, Hypotheken & Immobilien sowie Steuern & Recht zur Verfügung steht.

Besuchen Sie uns online oder in

Arosa • Aarau • Baden • Basel • Bern • Buchs SG • Chur • Frauenfeld • Luzern • Pfäffikon SZ • St. Gallen • Sursee • Zürich



smzh ag
Tödistrasse 53, CH-8002 Zürich
+41 43 355 44 55
contact@smzh.ch
www.smzh.ch

Disclaimer: Diese Publikation stellt Marketingmaterial dar und ist nicht Resultat einer unabhängigen Finanzanalyse. Sie unterliegt daher nicht den rechtlichen Anforderungen bezüglich der Unabhängigkeit der Finanzanalyse. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen wurden von smzh ag, zum Zeitpunkt der Redaktion dieser Publikation produziert und können sich ohne Ankündigung ändern. Diese Publikation dient ausschliesslich Informationszwecken und stellt keine Offerte oder Aufforderung von smzh ag oder in ihrem Auftrag zur Tätigung einer Anlage dar. Die Äusserungen und Kommentare widerspiegeln die derzeitigen Ansichten der Verfasser, können jedoch von Meinungsäusserungen anderer Einheiten von smzh ag oder sonstiger Drittparteien abweichen. Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und/oder Produkte sind unter Umständen nicht für alle Empfänger geeignet und nicht in allen Ländern verfügbar. Die Kunden von smzh ag werden gebeten, sich mit der lokalen Einheit von smzh ag in Verbindung zu setzen, wenn sie sich über die angebotenen Dienstleistungen und/oder Produkte im entsprechenden Land informieren wollen. Diese Publikation ist ohne Rücksicht auf die Ziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse eines bestimmten Anlegers erstellt worden. Bevor ein Anleger ein Geschäft abschliesst, sollte er prüfen, ob sich das betreffende Geschäft angesichts seiner persönlichen Umstände und Ziele für ihn eignet. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlage-, Rechts-, Buchführungs- oder Steuerberatung dar noch eine Zusicherung, dass sich eine Anlage oder Anlagestrategie in bestimmten persönlichen Umständen eignet oder angemessen ist; sie sind auch keine persönliche Empfehlung für einen bestimmten Anleger. smzh ag empfiehlt allen Anlegern, unabhängigen professionellen Rat über die jeweiligen finanziellen Risiken sowie die Rechts-, Aufsichts-, Kredit-, Steuer- und Rechnungslegungsfolgen einzuholen. Die bisherige Performance einer Anlage ist kein verlässlicher Indikator für deren zukünftige Entwicklung. Performanceprognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse. Der Anleger kann unter Umständen Verluste erleiden. Obwohl die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Angaben aus Quellen stammen, die als zuverlässig gelten, wird keine Zusicherung bezüglich ihrer Richtigkeit oder Vollständigkeit abgegeben. smzh ag, ihre Tochtergesellschaften und die mit ihr verbundenen Unternehmen lehnen jegliche Haftung für Verluste infolge der Verwendung dieser Publikation ab. Diese Publikation darf nur in Ländern vertrieben werden, in denen der Vertrieb rechtlich erlaubt ist. Die hierin enthaltenen Informationen sind nicht für Personen aus Rechtsordnungen bestimmt, die solche Publikationen (aufgrund der Staatsangehörigkeit der Person, ihres Wohnsitzes oder anderer Gegebenheiten) untersagen.

© 2026 smzh ag.