



Ausblick Immobilienmarkt 2. Quartal 2026

April 2026



massgeschneidert. umfassend. für Sie.

Vorwort

Am 14. Juni stimmt die Schweiz über die Initiative «Keine 10-Millionen-Schweiz» ab – eine Vorlage, die direkt in den zentralen Nachfragefaktor des Immobilienmarkts eingreift: die Zuwanderung. Damit steht nicht ein Randaspekt, sondern der strukturelle Wachstumstreiber selbst zur Disposition. Die konkreten Auswirkungen bleiben schwer quantifizierbar, reichen jedoch von der Wohnraumnachfrage bis hin zur Baukapazität.

Parallel dazu entscheidet das Zürcher Stimmvolk über drei kantonale Vorlagen, die an unterschiedlichen Stellen in den Marktmechanismus eingreifen. Die Wohneigentumsinitiative verschiebt die bestehende Förderlogik in Richtung Eigentum. Die Wohnungsinitiative bringt den Kanton als aktiven Marktteilnehmer ins Spiel. Die Wohnschutzinitiative erhöht den regulatorischen Druck genau dort, wo heute ein Grossteil des Wohnungszuwachses entsteht: bei Sanierungen und Ersatzneubauten.

Für Eigenheimkäufer und Eigentümer rückt damit weniger die kurzfristige Preis- oder Zinsentwicklung in den Vordergrund, als vielmehr die langfristige Entwicklung von Nachfrage und Verfügbarkeit von Wohnraum. Für Investoren gewinnen die regulatorischen Rahmenbedingungen weiter an Gewicht, da politische Eingriffe zunehmen und zunehmend darüber entscheiden, ob Projekte wirtschaftlich umsetzbar bleiben und Kapital effizient allokiert werden kann.

In dieser Ausgabe analysieren wir die zentralen Wirkungskanäle rund um den 14. Juni, ordnen die demografischen Entwicklungen für Eigentümer ein und beleuchten die drei Zürcher Vorlagen im Hinblick auf ihre Bedeutung für den Immobilienmarkt.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre.

Freundliche Grüsse,



Gzim Hasani
Chief Executive Officer



Burak Er, CFA
Head Research
& Advisory Solutions

Inhalt

- 01 Marktumfeld Wohneigentum
 Marktumfeld Renditeimmobilien**

- 02 Keine 10-Millionen Schweiz: Demografie als
 Treiber steigender Wohneigentumspreise**

- 03 Preisgünstiges Wohneigentum,
 Mietwohnungen und mehr Schutz der Mieter:
 Zürich stimmt im Juni über drei wohnpolitische
 Vorlagen ab**

Marktumfeld Wohneigentum

+1,0%

Basisszenario für das
Wirtschaftswachstum
2026

0,0%

Erwartetes
Leitzinsniveau bis
Jahresende

+3,0%

Erwartetes
Preiswachstum bei
Wohneigentum 2026

Wirtschaftsaussichten

Der Konflikt im Nahen Osten hat die Energiepreise spürbar erhöht und wirkt dämpfend auf die globale Konjunktur. Für die Schweiz ergibt sich ein moderates Basisszenario mit rund 1,0% Wachstum und 0,4% Inflation im Jahr 2026. Sollte das Energiepreisniveau länger hoch bleiben, dürfte sich das Wachstum auf etwa 0,8% abschwächen, während die Inflation auf rund 0,7% ansteigt. Insgesamt bleiben die Risiken aktuell kontrollierbar, sie sind aber inflationsseitig nach oben und wachstumsseitig nach unten gerichtet.

Finanzierungskonditionen

Die SNB hat im März trotz erhöhter Unsicherheit keine Anpassung des Leitzinses vorgenommen. Gleichzeitig sind die Sätze für Festhypotheken leicht gestiegen, was die Frage nach der optimalen Laufzeitstruktur wieder stärker in den Fokus rückt. Aus heutiger Sicht müsste der Leitzins über die nächsten zehn Jahre im Durchschnitt über 0,50% liegen, damit sich eine 10-jährige Festhypothek rein kostenseitig lohnt, was derzeit wenig wahrscheinlich erscheint. Entscheidend ist jedoch nicht die kurzfristige Zinsbewegung, sondern die Konsistenz der Finanzierung mit der eigenen finanziellen Situation und Planungssicherheit.

Angebot und Nachfrage

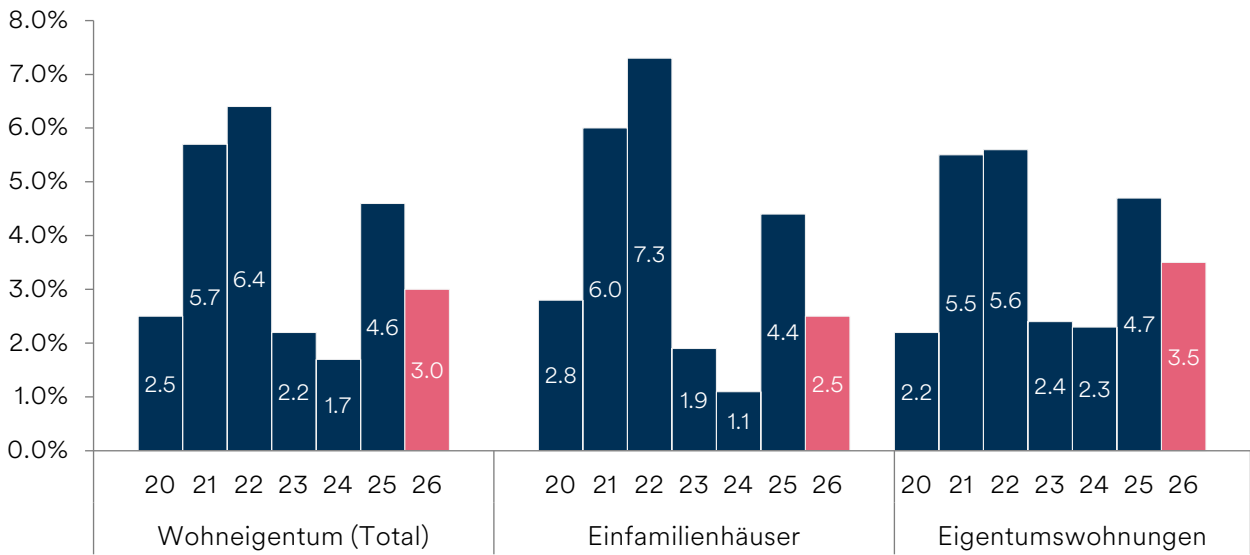
Der vom Bundesamt für Statistik publizierte Wohnimmobilienpreisindex (IMPI), basierend auf Transaktionsdaten, ist im vergangenen Jahr um 4,6% gestiegen. Dabei erhöhten sich die Preise für Einfamilienhäuser um 4,4%, während Eigentumswohnungen mit durchschnittlich 4,7% etwas stärker zulegten. Der überdurchschnittliche Preisanstieg wurde unter anderem durch die anhaltenden Wohnkostenvorteile gegenüber dem Mieten begünstigt. Gleichzeitig bleibt die Nachfrage hoch, während das Angebot an inserierten Objekten stagniert.

Ausblick

Der Eigenheimmarkt bleibt grundsätzlich gut unterstützt, insbesondere durch weiterhin günstige Finanzierungskosten. Gleichzeitig wirken die regulatorischen Vorgaben der Banken hemmend, da steigende Preise höhere Eigenmittel erfordern und den Käuferkreis verkleinern. Entsprechend verlängern sich Such- und Vermarktungsprozesse, während sich der Markt stärker nach Lage, Objektqualität und Käuferprofil differenziert. Die Nachfrage bleibt intakt, wird jedoch bei insgesamt moderater Preisdynamik selektiver. Für die Schweiz erwarten wir ein durchschnittliches Preiswachstum von rund 3,0%.

Nach einem starken Jahr 2025 dürfte sich das Preiswachstum 2026 moderater fortsetzen

Jährliches Preiswachstum von Wohneigentum basierend auf Handänderungen sowie Prognose für 2026



Quelle: Schweizerischer Wohnimmobilienpreisindex (IMPI), Bundesamt für Statistik, smzh ag.

Marktumfeld Renditeimmobilien

+2,0%

Angebotsmieten
Prognose 2026

1,25%

Hypothekarischer
Referenzzinssatz stabil

+6,2%

Totalrendite Wohnlie-
genschaften im Jahr
2025

Mietpreise

Nach dem starken Anstieg der Angebotsmieten im Jahr 2024 um knapp 5% hat sich das Wachstum 2025 auf etwas über 2% verlangsamt. Die Abschwächung ist insbesondere auf eine geringere Zuwanderung zurückzuführen, die unter dem Niveau der Vorjahre lag. Die strukturelle Knappheit am Wohnungsmarkt bleibt jedoch bestehen und der Nachfrageüberhang ist weiterhin ausgeprägt. Entsprechend ist auch in den kommenden Quartalen mit weiter steigenden Angebotsmieten zu rechnen. Für 2026 erwarten wir ein Wachstum von rund 2,0%.

Bauaktivität

Die Bauaktivität, die im Zuge der Rückkehr zu tieferen Zinsen durch eine Zunahme von Baugesuchen und -bewilligungen angezogen hatte, hat sich zuletzt wieder abgeschwächt. Gesuche und Bewilligungen deuten darauf hin, dass der bauliche Nettozugang in den kommenden Jahren bei rund 45'000 Wohnungen pro Jahr liegen dürfte, womit die neu gebildeten Haushalte nur knapp gedeckt werden können. Die Bauaktivität bleibt damit hinter der Nachfrage zurück.

Nachfrage nach Renditeimmobilien

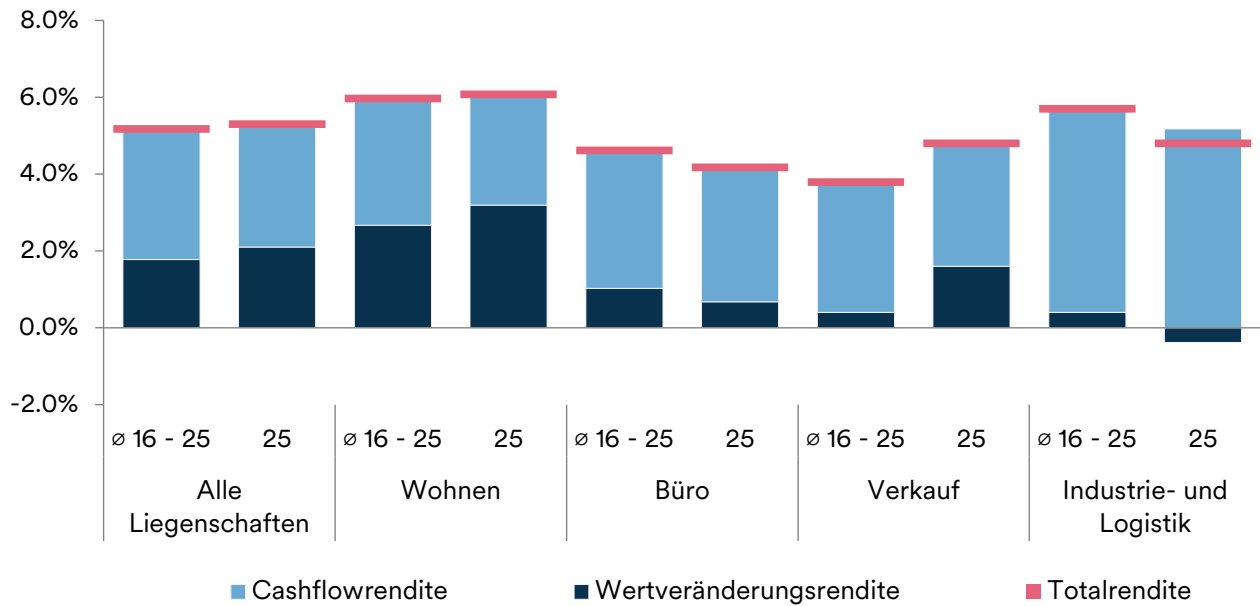
Wüest Partner publiziert in Zusammenarbeit mit MSCI jährlich Performance-Indizes für direkte Immobilienanlagen. Über alle Bestandsliegenschaften hinweg wurde 2025 eine Gesamtrendite von 5,4% erzielt. Das Segment Wohnen hat die kommerziellen Nutzungen übertroffen und bleibt aus Rendite-Risiko-Sicht das bevorzugte Segment. Die starke Performance spiegelt sich in einer anhaltend hohen Kapitalnachfrage wider: Nach einem Rekordjahr bei Kapitalerhöhungen im Jahr 2025 setzten sich überzeichnete Emissionen auch im ersten Quartal 2026 fort.

Ausblick Renditeimmobilien

Renditeimmobilien bleiben aus Investorensicht attraktiv und werden weiterhin durch fundamentale Faktoren gestützt. Die zentrale Frage verschiebt sich von der grundsätzlichen Attraktivität hin zu Bewertung und Zugang zu Anlageobjekten. Während bei indirekten Anlagen die hohen Bewertungen zunehmend hinterfragt werden, liegt der Engpass bei direkten Immobilienanlagen primär im Zugang zu qualitativem Deal-Flow. Die Kombination aus hoher Nachfrage und begrenztem Angebot dürfte die Preisdynamik weiter stützen.

Schweizer Wohnrenditeimmobilien erzielten 2025 mit 6.2% eine überdurchschnittliche Rendite

Renditen direkter Immobilienanlagen nach Nutzungstyp, unterteilt in Cashflow- und Wertveränderungsrendite



Quelle: Eigene Darstellung basierend auf Daten von Wüest Partner, MSCI, smzh ag.



5 Eigentumswohnungen an bester Lage, Küsnacht ZH

Transformation eines Bestandsgrundstücks in
ein hochwertiges Wohnensemble.

Ganzheitlich begleitet durch smzh ag – von
Identifikation, über Planung und
Bewilligungsverfahren bis hin zu Ausführung
und Vermarktung.

Vor dem Bau und bereits vollständig verkauft.





Keine 10-Millionen-Schweiz: Demografie als Treiber steigender Wohneigentumspreise

Die Schweizer Bevölkerung wächst unaufhaltsam

Die ständige Wohnbevölkerung der Schweiz liegt aktuell bei über 9 Millionen und ist seit der Jahrtausendwende um rund 26% beziehungsweise mehr als 1,8 Millionen Personen gewachsen. Diese Entwicklung ist in erster Linie auf die Zuwanderung zurückzuführen und hat sowohl die wirtschaftliche Dynamik als auch den Immobilienmarkt geprägt: eine wachsende Bevölkerung trifft auf zunehmende Kaufkraft bei gleichzeitig begrenztem Wohnangebot. Entsprechend zeigt sich seit Jahren ein klarer Trend – die Immobilienpreise stehen unter strukturellem Aufwärtsdruck.

Die im April 2025 publizierten Bevölkerungsszenarien des Bundesamts für Statistik gehen von einer Fortsetzung dieser Entwicklung aus. Im Referenzszenario steigt die Bevölkerung bis 2055 auf rund 10,5 Millionen, wobei die Marke von 10 Millionen bereits um das Jahr 2041 erreicht werden dürfte.

Der tatsächliche Entwicklungspfad bleibt jedoch eng an die Nettozuwanderung gebunden, die sowohl von inländischen als auch internationalen Faktoren beeinflusst wird. Die Schweiz zählt seit Jahren zu den wettbewerbsfähigsten Lebens- und Arbeitsstandorten und dürfte auch künftig eine hohe Anziehungskraft entfalten. Gleichzeitig rückt mit dem anhaltenden Wachstum zunehmend die Frage in den Fokus, wie belastbar das bestehende Modell in Bezug auf Infrastruktur, Wohnraum und gesellschaftliche Akzeptanz ist. Entsprechend gewinnt die politische Diskussion an Intensität, mit erneuten Bestrebungen, die Zuwanderung stärker zu steuern – ein Thema, über das die Bevölkerung im Juni abstimmen wird.

Die 10-Millionen-Grenze wird voraussichtlich bereits im Jahr 2041 erreicht.

«Keine 10-Millionen-Schweiz» – Eingriff in den zentralen Nachfragefaktor

Die Volksinitiative «Keine 10-Millionen-Schweiz», über die am 14. Juni abgestimmt wird, zielt darauf ab, das Bevölkerungswachstum in der Schweiz zu begrenzen. Sie verlangt, dass die ständige Wohnbevölkerung bis 2050 die Marke von 10 Millionen nicht überschreitet. Ab einer Schwelle von 9,5 Millionen Einwohnern wären Bund und Parlament verpflichtet, steuernd einzugreifen. Überschreitet die Bevölkerung zwei Jahre lang die Marke von 10 Millionen, droht die Kündigung des Personenfreizügigkeitsabkommens mit der EU.

Für den Immobilienmarkt ergibt sich die zentrale Wirkung über die Nachfrageseite. Die Nettozuwanderung stellt seit Jahren einen der wichtigsten strukturellen Treiber der Wohnraumnachfrage dar, insbesondere in wirtschaftlich dynamischen Regionen. Eine Begrenzung des Bevölkerungswachstums wirkt damit dämpfend auf die Nachfrage nach Wohnraum.

Eine empirische Analyse zeigt¹, dass seit der Einführung der Personenfreizügigkeit im Jahr 2002 ein Anstieg der Zuwanderung um 1% relativ zur Bevölkerung mit einem Preisanstieg von rund 4% bis 6% bei Wohneigentum einhergeht, mit noch stärkeren Effekten im Mietmarkt.

Vor Einführung der Personenfreizügigkeit lässt sich hingegen keine robuste statistisch signifikante Beziehung zwischen Zuwanderung und Immobilienpreisen nachweisen, was darauf hindeutet, dass insbesondere die Zuwanderung qualifizierter Arbeitskräfte einen strukturell preistreibenden Effekt entfaltet.

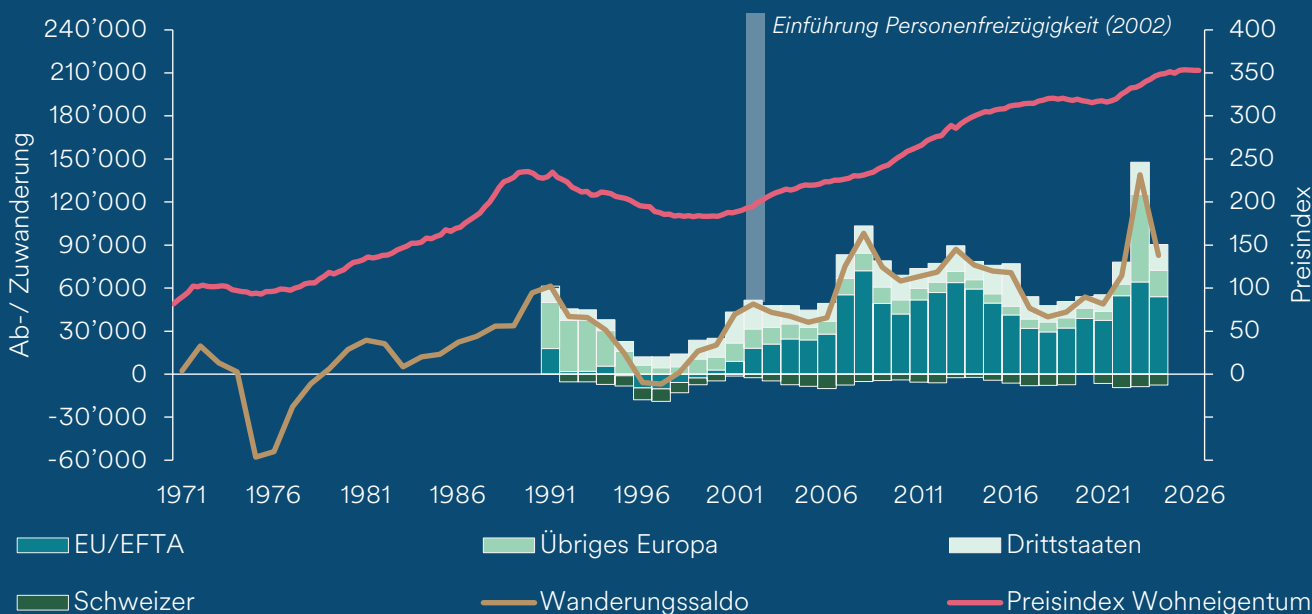
Die Wirkung beschränkt sich jedoch nicht auf die Nachfrageseite. Auch die Angebotsseite ist direkt betroffen, da das Baugewerbe in hohem Mass auf ausländische Arbeitskräfte angewiesen ist, deren Anteil bei rund 40% liegt und in einzelnen Bereichen deutlich höher ausfällt. Eine Begrenzung der Zuwanderung würde damit nicht nur die Wohnraumnachfrage dämpfen, sondern gleichzeitig die verfügbare Baukapazität reduzieren, Projekte verzögern und die ohnehin träge Angebotsausweitung zusätzlich bremsen und verteuern.

Eine Annahme der Initiative hätte erhebliche wirtschaftliche und institutionelle Konsequenzen, deren Ausmass derzeit schwer abschätzbar bleibt.

¹ Helfer, F., Grossmann, V. & Osikominu, A. Correction: How does immigration affect housing costs in Switzerland?. Swiss J Economics Statistics 159, 9 (2023)

Zuwanderung von qualifizierten Arbeitskräften treibt seit Jahrzehnten die Immobilienpreise nach oben

Immobilienpreisentwicklung (2002 Q2 = 100) vs. Zuwanderung unterteilt nach Herkunft



Quelle: Bundesamt für Statistik, smzh ag.

Wird sich der Wachstumstrend weiterhin in den Zentren fortsetzen?

Die entscheidende Frage ist weniger, ob die Schweiz weiter wächst, sondern wo dieses Wachstum künftig stattfindet. Die offiziellen Bevölkerungsszenarien unterstellen eine weitgehend stabile regionale Verteilung. Diese Fortschreibung der Vergangenheit erscheint statistisch konsistent, greift jedoch zu kurz, da sich die strukturellen Rahmenbedingungen zunehmend verändern.

Die wirtschaftlichen Zentren wie Zürich, Genf und Lausanne bleiben die primären Anziehungspunkte für Arbeitskräfte und Zuwanderung. Damit bleibt der Ursprung des Wachstums klar in den Wirtschaftsmotoren verankert. Gleichzeitig stossen diese Räume zunehmend an räumliche und preisliche Grenzen. Wohnraum ist knapp, Verdichtung komplex und die Aufnahme zusätzlicher Haushalte wird schwieriger.

Vor diesem Hintergrund verlagert sich das effektive Wachstum nicht weg von den Zentren, sondern in deren erweiterten Einzugsbereich. Agglomerationsgemeinden mit guter Anbindung und vorhandenen

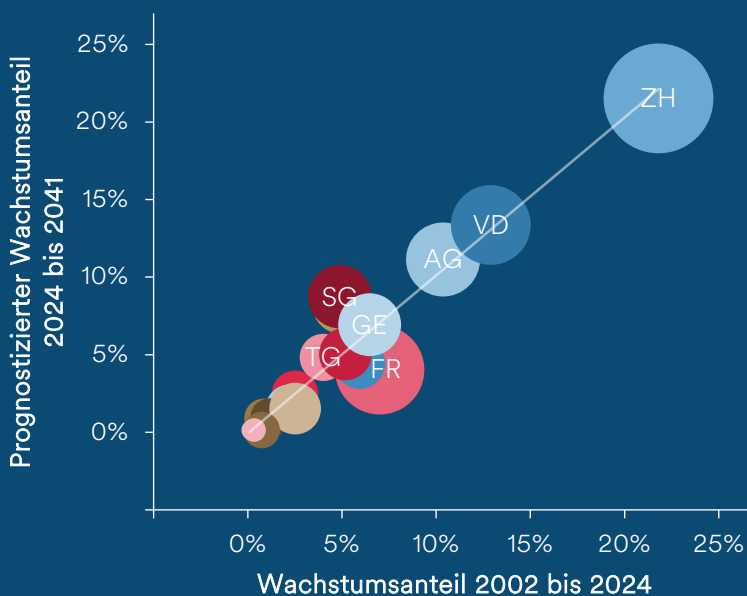
Entwicklungsflächen übernehmen zunehmend die Rolle als Wachstumsträger. Standorte wie beispielsweise Opfikon, Bülach oder Dübendorf im Grossraum Zürich profitieren von ihrer funktionalen Nähe zu den Zentren und sind strukturell besser in der Lage, zusätzliche Nachfrage aufzunehmen.

Diese Entwicklung wird durch veränderte Wohnpräferenzen verstärkt. Der Ausbau der Verkehrsinfrastruktur und die zunehmende Verbreitung flexibler Arbeitsmodelle erhöhen die Bereitschaft, grössere Distanzen in Kauf zu nehmen. Entscheidend bleibt dabei die Erreichbarkeit, nicht die absolute Lage. Entsprechend profitieren vor allem gut erschlossene Agglomerations- und Pendlergemeinden.

In peripheren und schwächer angebundenen Regionen zeigt sich hingegen ein gegensätzliches Bild. Dort reicht die Zuwanderung häufig nicht aus, um Abwanderung und demografische Alterung zu kompensieren. Besonders betroffen sind Regionen wie das Tessin, das Berner Oberland oder Teile Graubündens, in denen stagnierende Bevölkerung und zunehmende Überalterung zusammenfallen. Die Erwerbsbevölkerung nimmt ab, während die Wohnraumnachfrage strukturell schwächer ausfällt.

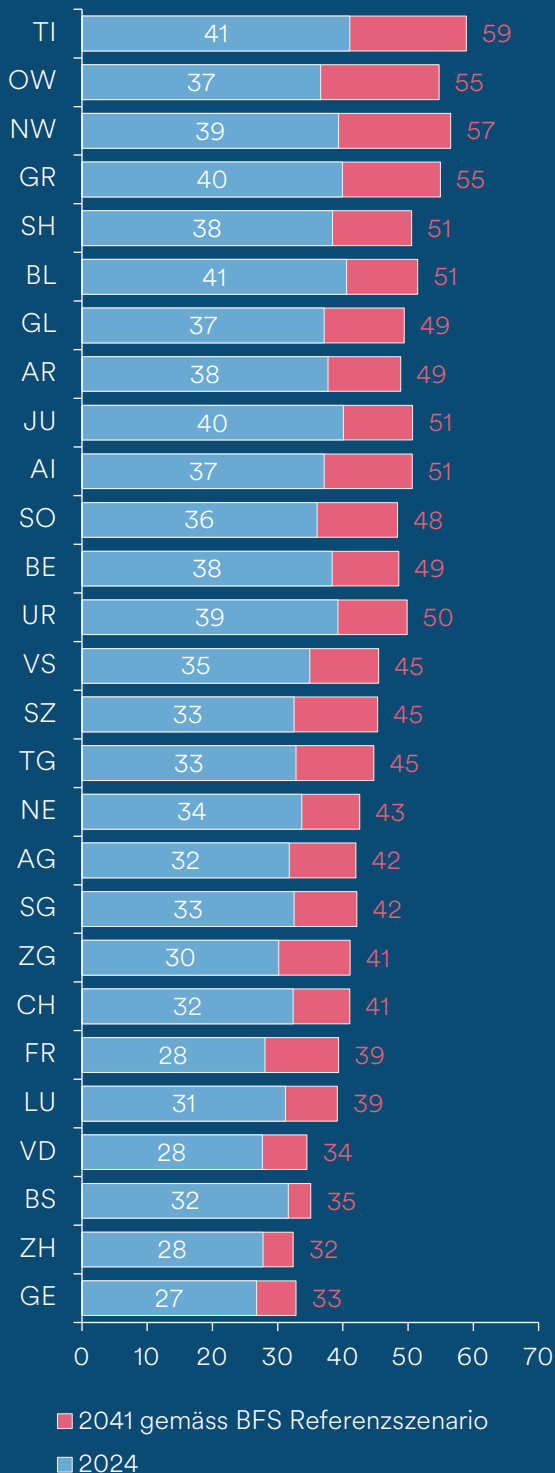
Das Bevölkerungswachstum bleibt in den Wirtschaftszentren konzentriert

Wachstumsanteile nach Kanton: 2002 bis 2024 vs. Prognose bis 2041 gemäss BFS-Referenzszenario



Rund ein Fünftel des künftigen Wachstums entfällt auf den Kanton Zürich.

Die Überalterung beschleunigt sich weiter >65-jährige je 100 Personen im Erwerbsalter



Quelle: Bundesamt für Statistik, smzh ag.

Diese Entwicklung wird durch die Altersstruktur zusätzlich verstärkt. Bereits heute kommen rund 32 Personen über 65 Jahre auf 100 Personen im Erwerbsalter. Bis 2041 dürfte dieser Wert auf über 40 steigen. Gleichzeitig ist ein erheblicher Teil des Wohneigentums in den Händen älterer Haushalte, was in den kommenden Jahren zu zusätzlichem Angebot führen dürfte.

Entscheidend ist dabei die regionale Einbettung dieses Angebots. In gut angebundenen Räumen kann zusätzliche Nachfrage weiterhin absorbiert werden. In strukturell schwächeren Lagen hingegen trifft freiwerdender Wohnraum zunehmend auf begrenzte Nachfrage, da tiefere Preise die fehlende wirtschaftliche Anbindung nicht kompensieren.

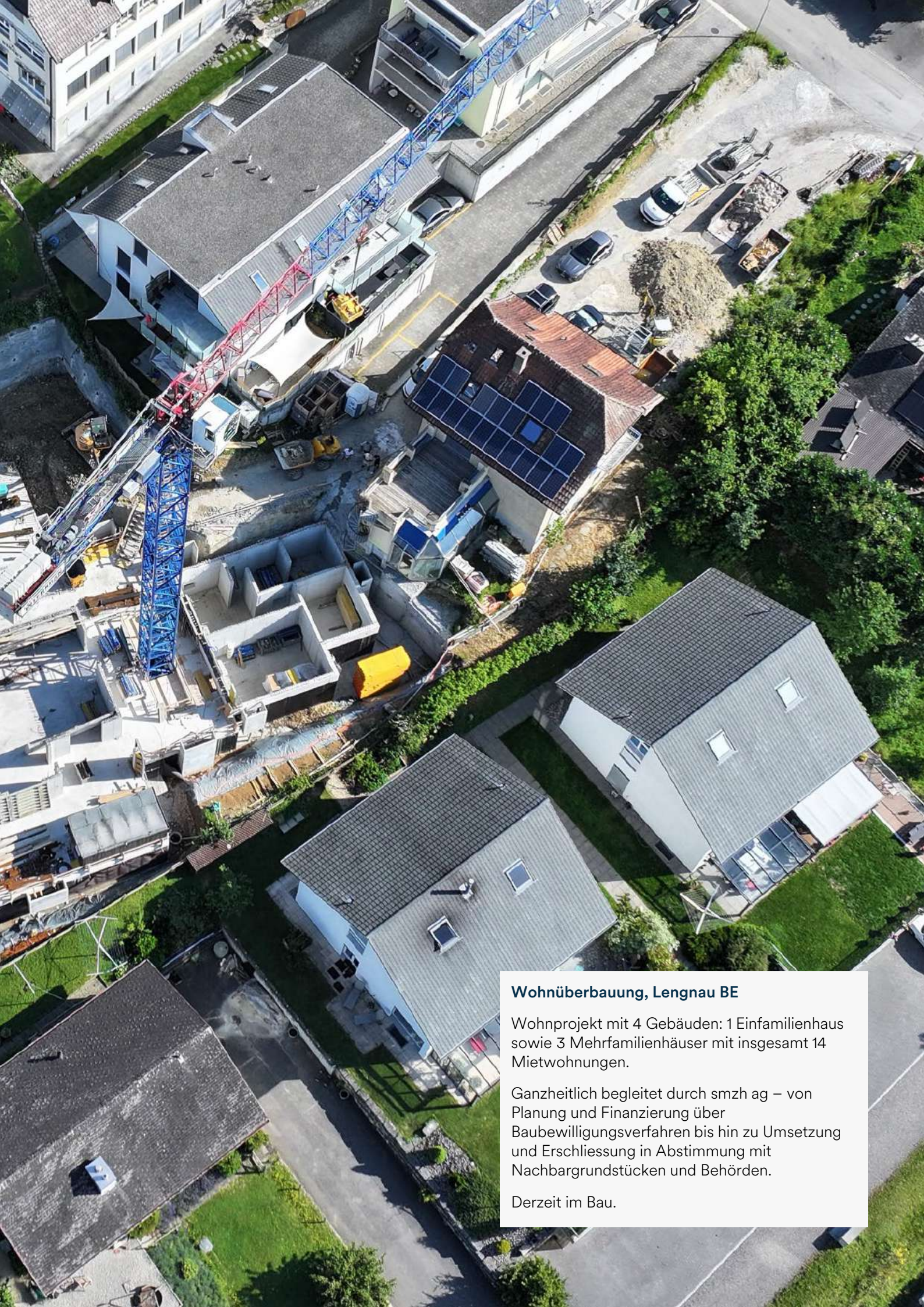
Was bedeutet das für Eigentümer und Kaufinteressenten?

Für Kaufinteressenten bedeutet dies, dass in wachstumsstarken Agglomerationsregionen nicht mit einer breiten Preiskorrektur zu rechnen ist. Entscheidend ist weniger die Frage nach einem Preisrückgang, sondern in welchem Ausmass sich der bestehende Aufwärtstrend fortsetzt.

Für Eigentümer, insbesondere in peripheren und strukturell schwächeren Regionen, gewinnt die frühzeitige Auseinandersetzung mit der eigenen Situation an Bedeutung. Demografisch bedingtes Angebot trifft hier zunehmend auf begrenzte Nachfrage, was die Preisdynamik dämpfen kann. Eine fundierte Einschätzung der Marktlage sowie die Prüfung von Entwicklungspotenzial sind entscheidend, um den realisierbaren Wert zu sichern und den Übergang in eine bedürfnisgerechte Wohnlösung strategisch zu planen.

Wer auf sinkende Preise in Wachstumsregionen wartet, setzt auf das falsche Szenario. Entscheidend ist gezielter Vermögensaufbau, um sich den Zugang zu diesen Lagen zu sichern.





Wohnüberbauung, Lengnau BE

Wohnprojekt mit 4 Gebäuden: 1 Einfamilienhaus sowie 3 Mehrfamilienhäuser mit insgesamt 14 Mietwohnungen.

Ganzheitlich begleitet durch smzh ag – von Planung und Finanzierung über Baubewilligungsverfahren bis hin zu Umsetzung und Erschliessung in Abstimmung mit Nachbargrundstücken und Behörden.

Derzeit im Bau.



Zürich stimmt im Juni über drei wohnpolitische Vorlagen ab: Wohneigentum, gemeinnütziger Wohnungsbau und Regulierung

Drei wohnpolitische Vorlagen an der Urne

Das Zürcher Stimmvolk entscheidet im Juni über drei wohnpolitische Vorlagen mit direkten Implikationen für den Immobilienmarkt. Parallel zur nationalen Abstimmung über die «Keine 10-Millionen-Schweiz»-Initiative stehen auf kantonaler Ebene die Wohneigentums-, die Wohnungs- und die Wohnschutzinitiative zur Abstimmung.

Trotz ähnlicher Bezeichnungen greifen die Vorlagen an unterschiedlichen Stellen in den Markt ein. Die Wohneigentumsinitiative zielt auf eine Ausweitung von selbstgenutztem Wohneigentum ab. Die Wohnungsinitiative fokussiert auf den Ausbau preisgünstiger Mietwohnungen. Die Wohnschutzinitiative sieht hingegen zusätzliche regulatorische Eingriffe vor, insbesondere bei Umbauten und Ersatzneubauten.

«Wohneigentumsinitiative»: Ausweitung der Förderlogik auf das Eigentumssegment

Kanton und Gemeinden fördern seit Jahren gezielt preisgünstigen Wohnraum in den Wirtschaftszentren und Agglomerationen, mit einem klaren Schwerpunkt im Mietsegment. Die Förderung erfolgt primär über gemeinnützige Wohnbauträger wie Wohnbaugenossenschaften sowie über eigene Bestände der öffentlichen Hand, etwa durch die Stadt Zürich, die Wohnungen zur Kostenmiete anbietet. Ergänzend stellt die öffentliche Hand Bauland im Baurecht zur Verfügung und unterstützt den gemeinnützigen Wohnungsbau über verschiedene Instrumente wie Darlehen und Eigenkapital.

Gemeinnützige Mietwohnungen tragen wesentlich zur Stabilisierung des Wohnungsmarktes bei, sichern bezahlbaren Wohnraum in zentralen Lagen und dämpfen Verdrängungs- und Gentrifizierungsprozesse. Vor diesem Hintergrund verfolgt die Stadt Zürich das Ziel, den Anteil bis 2050 auf rund ein Drittel des Mietwohnungsbestands zu erhöhen. Aktuell liegt dieser bei etwa 27%.

Art. 110 der Kantonsverfassung hält fest, dass Kanton und Gemeinden sowohl den gemeinnützigen Wohnungsbau als auch das selbst genutzte Wohneigentum fördern sollen. In der praktischen Umsetzung lag der Fokus bislang jedoch klar auf dem Mietsegment, während das Eigentumssegment systematisch vernachlässigt wurde.

Diese Asymmetrie zeigt sich auch in der Wohneigentumsquote: Bereits auf nationaler Ebene liegt diese mit rund 36% im internationalen Vergleich tief. Im Kanton Zürich fällt sie mit etwa 30% nochmals tiefer aus und in der Stadt Zürich erreicht sie mit knapp 15% ein besonders niedriges Niveau. Dem gegenüber steht ein vergleichsweise hoher Anteil gemeinnütziger Mietwohnungen, der in der Stadt Zürich bei knapp 20% und im Kanton bei rund 10% liegt.

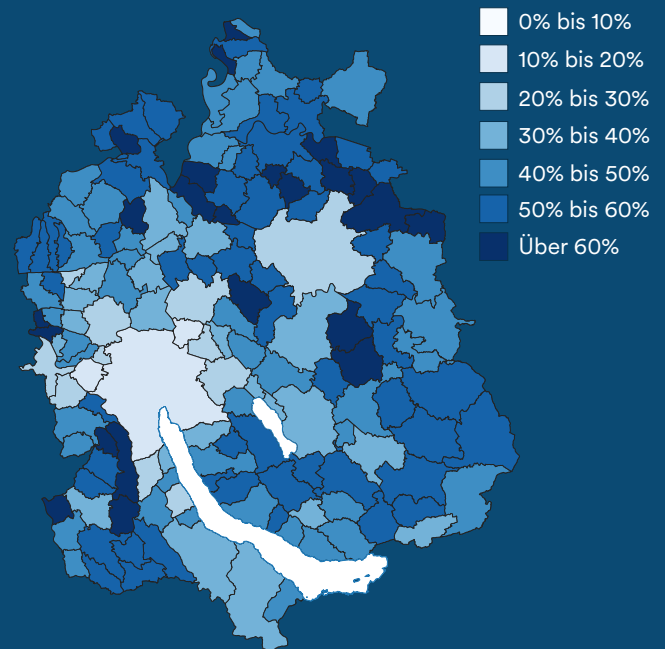
Vor diesem Hintergrund setzt die Wohneigentumsinitiative an der bestehenden Förderlogik an und erweitert diese gezielt auf das Eigentumssegment. Im Zentrum steht dabei nicht die Einführung neuer Instrumente, sondern die Vorgabe, dass der bestehende Apparat künftig in vergleichbarem Umfang auch Wohneigentum hervorbringt wie Mietwohnungen.

50/50-Automatismus bei staatlich geförderten Wohnbau-Projekten

Die Umsetzung erfolgt über einen verbindlichen 50/50-Mechanismus in staatlich geförderten Wohnbauprojekten. Wenn Staat oder Gemeinden Wohnungen oder Einfamilienhäuser erwerben oder erstellen, muss die Hälfte als selbstgenutztes Wohneigentum abgegeben werden. Gleiches gilt bei der Förderung Dritter. Als Förderung gelten dabei nicht nur direkte Investitionen, sondern auch Darlehen, Hypotheken, Beteiligungen sowie die Bereitstellung von Bauland im Baurecht.

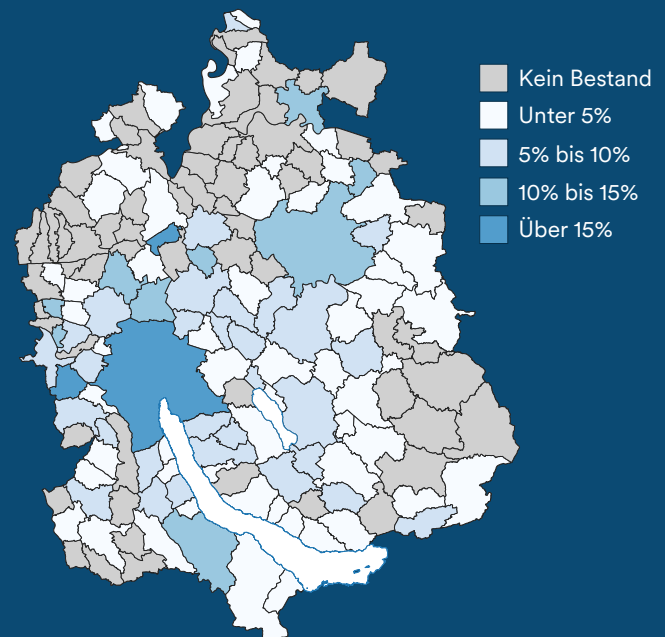
Besonders relevant ist, dass auch die vertragliche Erneuerung bestehender Baurechte darunter fallen kann. Dies würde bedeuten, dass in bestehende und funktionierende Liegenschaften eingegriffen würde, die teilweise in Eigentumswohnungen umgewandelt werden müssten. Rund 14 bis 15% der gemeinnützigen Wohnungen befinden sich auf Baurechtsland. Unklar bleibt zudem, ob auch Refinanzierungen bestehender Darlehen oder Hypotheken eine solche Umstrukturierung auslösen könnten.

Wohneigentumsquote in Zürich



Quelle: Statistisches Amt Kanton Zürich, smzh ag.

Anteil gemeinnütziger Wohnungen in Zürich



Bemerkung: Der Anteil am gesamten Wohnungsbestand.
Quelle: Statistisches Amt Kanton Zürich, smzh ag.

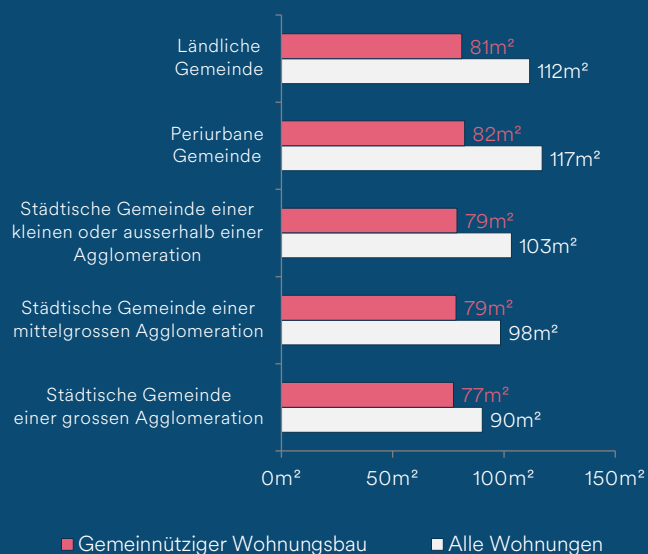
Veränderung der Funktionslogik des gemeinnützigen Wohnungsbaus

Die Initiative greift damit in die grundlegende Funktionslogik des gemeinnützigen Wohnungsbaus ein. Dieser zielt darauf ab, dauerhaft preisgünstigen Wohnraum bereitzustellen und Liegenschaften langfristig dem Markt zu entziehen. Die Finanzierungs- und Bewirtschaftungslogik basiert wesentlich auf dem Verbleib der Objekte im Bestand. Durch die vorgesehene Umwandlung würden Teile dieses Bestands in selbstgenutztes Wohneigentum überführt, wodurch Wohnungen und entsprechende Bodenanteile teilweise wieder in den Markt gelangen.

Zielgruppe

Die Initiative zielt auf den Mittelstand ab und hat zum Ziel, Haushalten mit durchschnittlichem Einkommen den Zugang zu Wohneigentum zu ermöglichen. Die kostengünstigen Wohneigentumsobjekte würden öffentlich zum Kauf ausgeschrieben. Laut Initiativtext setzt dies voraus, dass Käufer über das Schweizer Bürgerrecht oder eine Niederlassungsbewilligung verfügen und die notwendigen finanziellen Voraussetzungen erfüllen. Die konkrete Zuteilung erfolgt nach transparenten Kriterien durch die Wohnbauträger und unterliegt staatlicher Kontrolle.

Gemeinnützige Wohnungen sind im Durchschnitt kleiner und weisen eine homogene Flächenstruktur auf



Quelle: Bundesamt für Statistik, Statistik des gemeinnützigen Wohnungsbaus 2024, smzh ag.

Finanzielle Tragfähigkeit, Bindungsmechanismen und Nachfrageeffekte

Die damit verbundene Verschiebung des Zugangs zu Wohneigentum bringt mehrere strukturelle Spannungsfelder mit sich. Trotz vergünstigter Preise bleibt der Erwerb von Wohneigentum kapitalintensiv. Auch Objekte im gemeinnützigen Kontext würden sich in städtischen Lagen häufig in einer Grössenordnung von über einer Million Franken bewegen, was substantielle Eigenmittel sowie Einkommen für die Finanzierung voraussetzt.

Die Initiative sieht zudem Veräusserungsbeschränkungen über 30 Jahre vor, wodurch bei einem vorzeitigen Verkauf keine Partizipation an Wertsteigerungen möglich wäre. Gleichzeitig führen berufliche Mobilität, Veränderungen der Haushaltsgrösse und wechselnde Wohnbedürfnisse in der Regel zu deutlich kürzeren Haltedauern.

Ein weiterer Aspekt betrifft die Struktur des Bestands. Ein erheblicher Teil gemeinnütziger Wohnungen befindet sich in älteren Liegenschaften mit tendenziell kleineren Wohnflächen und einfacherer Ausstattung. Damit ist die Wohnqualität im Bestand im Vergleich zum Eigentumssegment teilweise eingeschränkt.

Vor diesem Hintergrund besteht das Risiko, dass die Nachfrage primär durch ökonomische Rahmenbedingungen und weniger durch die bereitgestellte Wohnqualität bestimmt wird. Selbst wenn gemeinnützige Träger vermehrt Eigentumswohnungen anbieten, ist nicht sichergestellt, dass diese – abgesehen vom Preis – die tatsächliche Nachfrage hinsichtlich Grundriss und Ausstattung vollständig bedienen.

Die Initiative stärkt das bislang weniger berücksichtigte Eigentumssegment, dürfte jedoch eher zu einer Umverteilung bestehender Bestände als zu zusätzlichem Angebot führen. An der Urne ist abzuwägen, welches wohnpolitische Ziel priorisiert werden soll.

«Wohnungsinitiative»: Soll der Kanton aktiv zum preisgünstigen Mietwohnungsbau beitragen?

Der gemeinnützige Wohnungsbau hat in den vergangenen Jahren wesentlich zur Stabilisierung des Wohnungsmarkts beigetragen. Dennoch bleibt die Dynamik hinter der Nachfrage zurück – insbesondere in urbanen Zentren und wachstumsstarken Agglomerationen, wo tiefe Leerstände und steigende Mieten den Druck weiter erhöhen.

Im Zentrum steht ein Rollenwechsel des Kantons. Mit der Schaffung einer eigenen Wohnbaugesellschaft und einer Kapitalisierung von rund 500 Mio. CHF soll der Kanton künftig nicht mehr nur über Förderinstrumente wirken, sondern selbst als aktiver Anbieter im Markt auftreten. Dadurch gewinnt er an Autonomie in der Projektentwicklung, kann unabhängiger von bestehenden Trägern agieren und den gemeinnützigen Wohnungsbau gezielt auf kantonaler Ebene koordinieren und ausbauen.

Mit dem Eintritt des Kantons als zusätzlicher Akteur dürfte sich die Wettbewerbsdynamik im Markt verändern. Insbesondere im Wettbewerb um Bauland und Projektentwicklungen ist eine intensivere Konkurrenz zwischen öffentlichen und gemeinnützigen

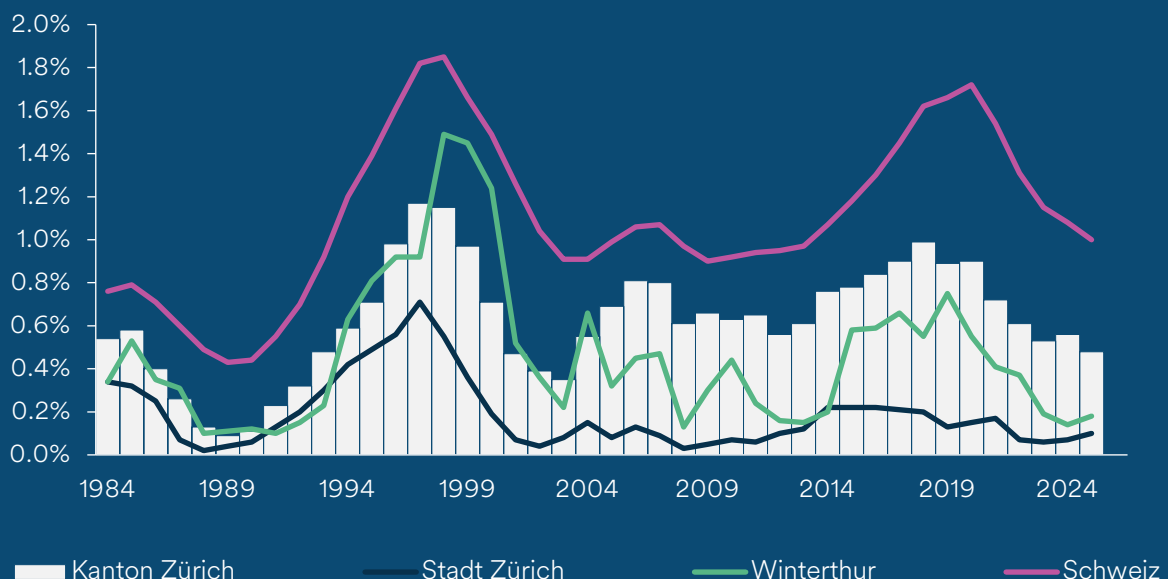
Trägern denkbar. Gleichzeitig eröffnet eine direkte kantonale Bautätigkeit die Möglichkeit, Projekte schneller und in grösserem Umfang umzusetzen – sofern geeignete Flächen und Planungsprozesse dies zulassen.

Der Gegenvorschlag verzichtet bewusst auf eine eigene Bautätigkeit des Kantons und hält am bestehenden System fest. Stattdessen verpflichtet er Kanton und Gemeinden, die Rahmenbedingungen für ein ausreichendes und bedarfsgerechtes Wohnraumangebot zu verbessern. Er bleibt auf Verfassungsebene, enthält keine konkreten finanziellen Verpflichtungen oder operativen Instrumente und überlässt die konkrete Ausgestaltung der Gesetzgebung.

Steigt der Kanton als aktiver Akteur in den Markt ein, steigt potenziell das Tempo, aber auch der Wettbewerbsdruck. Entscheidend ist die Wahl des Steuerungsmodells.

Leerstand kantonal wie auch in den Städten auf historisch tiefem Niveau

Leerstandsquote in Kanton Zürich, Stadt Zürich, Winterthur und Gesamtschweiz, Stand 2025



«Wohnschutzinitiative»: Verschärfter Mieterschutz bei Leerkündigungen

Spätestens mit der medialen Aufmerksamkeit rund um die sogenannten «Sugus-Häuser» sind Leerkündigungen in den letzten Jahren in den Fokus der wohnpolitischen und öffentlichen Debatte gerückt. Sie entstehen typischerweise im Zuge umfassender Sanierungen oder Ersatzneubauten, wenn bestehende Mietverhältnisse aufgelöst werden. In der Folge werden häufig günstig vermietete Bestandswohnungen durch Wohnungen im höheren Preissegment ersetzt, die für die bisherige Mieterschaft finanziell nicht mehr tragbar sind. In der Stadt Zürich entfallen rund 12% aller Leerkündigungen in der Schweiz; allein in den Jahren 2023 und 2024 waren 857 Wohnungen beziehungsweise 1'182 Personen betroffen.

Die Wohnschutzinitiative setzt an dieser Dynamik an. Bei ausgeprägtem Wohnungsmangel (Leerstandsquote unter 1,5%) erhalten Gemeinden die Möglichkeit, eigenständig wohnschutzrechtliche Vorschriften zu erlassen. Im Zentrum stehen eine Bewilligungspflicht für Abbrüche, Umbauten, Renovationen sowie Zweckänderungen. Darüber hinaus können Gemeinden die Umwandlung von Mietwohnungen in Stockwerkeigentum beschränken und zeitlich befristete Mietzinsregulierungen vorsehen. Gemeinnützige

Wohnungen sind von diesen Regelungen ausgenommen.

Die Initiative zielt damit primär nicht auf eine Ausweitung des Angebots ab, sondern auf einen stärkeren Schutz bestehender Mietverhältnisse durch zusätzliche regulatorische Eingriffe.

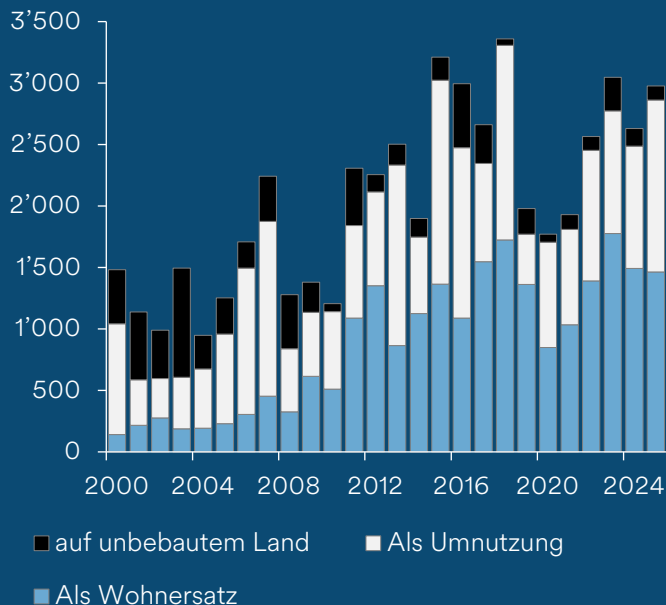
Neue Wohnungen entstehen zunehmend dort, wo bereits Wohnungen bestehen

Um die Dynamik rund um Leerkündigungen einzuordnen, ist ein Blick auf die Bautätigkeit im Kanton und in der Stadt Zürich zentral. In der Stadt entstehen aufgrund fehlender Baulandreserven kaum noch Neubauten auf der grünen Wiese. Der Wohnungszuwachs erfolgt primär über Umnutzungen bestehender Flächen sowie über Ersatzneubauten – also durch Eingriffe in den bestehenden Bestand.

Das Ausmass ist erheblich: Pro 100 abgebrochene Wohnungen entstehen im Durchschnitt 161 neue Einheiten im Rahmen des Wohnersatzbaus. Dieser Trend zeigt sich nicht nur in der Stadt, sondern zunehmend auch in den Agglomerationsgemeinden, wo knappe Baulandreserven ebenfalls zu einer Verschiebung hin zum Ersatzneubau führen.

Wohnersatzbau dominiert in der Stadt Zürich

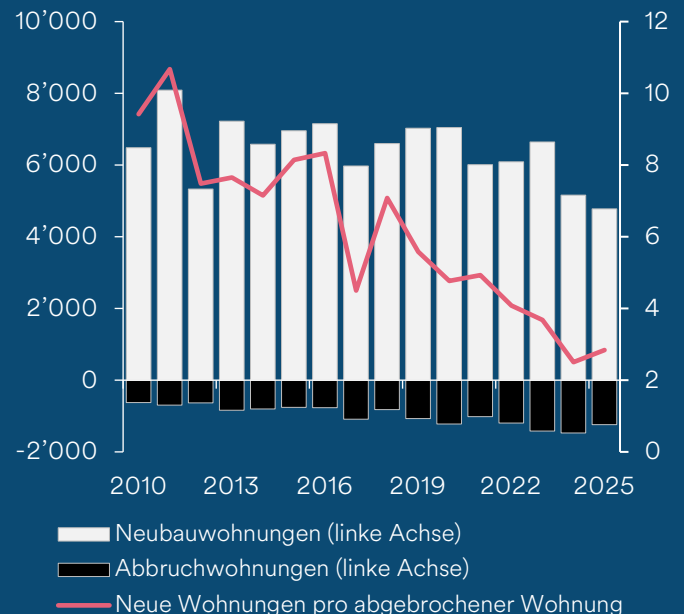
Neuerstellte Wohnungen Stadt Zürich, nach Bauart



Quelle: Statistik Stadt Zürich, GWZ, smzh ag.

Abbrüche nehmen auch kantonal zu

Wohnbautätigkeit Kanton Zürich ohne Stadt Zürich



Quelle: Statistisches Amt Kanton Zürich, GWR, smzh ag.

Vor diesem Hintergrund stehen Leerkündigungen in einem strukturellen Zusammenhang mit der Verdichtung des Wohnungsbestands. Insbesondere Ersatzneubauten und umfassende Sanierungen sind zentrale Hebel, um zusätzlichen Wohnraum in bestehenden Siedlungsstrukturen zu schaffen. In vielen Fällen setzen solche Projekte jedoch die vollständige Auflösung bestehender Mietverhältnisse voraus.

Anteil Leerkündigungen zuletzt rückläufig

Gleichzeitig zeigt die Praxis, dass insbesondere institutionelle Eigentümer versuchen, die Auswirkungen zu begrenzen – etwa durch etappenweise Sanierungen, frühzeitige Kommunikation oder die Wiedereingliederung bestehender Mieterschaften. Solche Ansätze können Leerkündigungen reduzieren, sind jedoch angesichts der baulichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen nicht in allen Fällen umsetzbar. Darauf deutet auch die jüngste Entwicklung hin: Der Anteil leergekündigter Wohnungen im Rahmen von Umbauten lag zuletzt bei rund 22% und damit unter dem Niveau früherer Perioden.

Leerkündigungen erfolgen in der Regel nicht kurzfristig, sondern werden frühzeitig angekündigt, um den betroffenen Mietern ausreichend Zeit für die Suche nach Ersatzwohnungen zu geben. Im Durchschnitt werden Mieter rund drei Jahre vor einer vollständigen Entmietung informiert.

Seit 2011 mussten in der Stadt Zürich im Zuge von Leerkündigungen rund 9'000 Personen ihre Wohnung verlassen. Ein Teil der Betroffenen verbleibt im unmittelbaren Umfeld: Rund 16% bleiben im selben Stadtquartier, während etwa die Hälfte in ein anderes Quartier innerhalb der Stadt Zürich umzieht. Insgesamt bleiben rund 84% im Kanton Zürich. Die Daten sprechen gegen eine flächendeckende Verdrängung, zeigen jedoch eine räumliche Verlagerung.

Regulatorische Eingriffe erhöhen die Zurückhaltung von Investoren

Regulatorische Eingriffe, allen voran ein Mietzinsdeckel bei Sanierungen und Ersatzneubauten, können kurzfristig zu einer Entlastung bei Bestandsmieten beitragen, gleichzeitig jedoch die Bauaktivität deutlich einschränken. Diese Dynamik zeigt sich exemplarisch in Basel-Stadt: Mit dem Inkrafttreten der revidierten Wohnschutzverordnung im Mai 2022 ist die Zahl der Baugesuche spürbar zurückgegangen.

Zwar sieht die Basler Regelung klar definierte Quoten und maximale Mietzinsaufschläge vor, während die Zürcher Vorlage diese Ausgestaltung den Gemeinden überlässt. Dennoch zeigt sich, dass bereits die erhöhte regulatorische Unsicherheit und die Aussicht auf zusätzliche Eingriffe ausreichen können, um Investoren zurückhaltender werden zu lassen.

Besonders vor dem Hintergrund, dass die Initiative kantonal wirkt und Ersatzneubauten zunehmend auch in Agglomerationsgemeinden stattfinden, dürfte sich die Zurückhaltung der Investoren nicht nur auf die Stadt Zürich konzentrieren. In Basel-Stadt war in diesem Zusammenhang zu beobachten, dass einzelne professionelle und institutionelle Investoren ihre Allokationen reduziert oder sich teilweise aus dem Markt zurückgezogen haben.

Druckmittel statt starre Eingriffslogik

Gleichzeitig eröffnet die Vorlage den Gemeinden zusätzliche Handlungsspielräume gegenüber Investoren. Die Möglichkeit, regulatorisch stärker einzugreifen, kann in der Praxis als Druckmittel dienen, um Projekte stärker im Sinne wohnpolitischer Zielsetzungen zu beeinflussen – etwa hinsichtlich Mietzinsgestaltung, Belegung oder Projektkonzeption.

Die Erfahrungen aus Basel-Stadt dürften dabei eine wichtige Referenz darstellen. Die dort beobachteten Rückgänge in der Bautätigkeit verdeutlichen die potenziellen Nebenwirkungen einer strikten Ausgestaltung. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass die zuständigen Akteure die Instrumente mit entsprechender Zurückhaltung und differenziert einsetzen werden.

Die Entwicklung bei Leerkündigungen ist insgesamt rückläufig. Insbesondere institutionelle Investoren zeigen, dass sich unerwünschte Effekte durch strukturierte Prozesse begrenzen lassen. Einzelne, medial stark präsente Fälle prägen jedoch die Wahrnehmung. Obwohl die Initiative keine starren Quoten vorsieht, weist ihre Logik Parallelen zu Basel auf, wo entsprechende Eingriffe mit einer rückläufigen Bautätigkeit einhergehen.



5 Eigentumswohnungen an bester Lage, Küsnacht ZH



Handlungsempfehlungen

Für Eigenheimbesitzer



Der Verkaufserfolg entscheidet sich in der Vermarktung.

Unsere Analyse zeigt, dass sich die Nachfragedynamik regional unterschiedlich entwickeln wird. Wer seine Immobilie zum Wunschpreis erfolgreich verkaufen will, muss die richtige Käufergruppe identifizieren und ansprechen können.

Fehler in der Vermarktung sind selten reversibel. Ein einmal falsch gesetzter Preis oder eine unpassende Positionierung kann den weiteren Verkaufsverlauf und den erzielbaren Preis nachhaltig beeinträchtigen.

Für alle, die ein Eigenheim erwerben wollen



Sparen reicht nicht. Vermögensaufbau entscheidet.

Wenn Immobilienpreise jährlich um 3 bis 4% steigen, verfehlt klassisches Sparen den Zielwert systematisch. Entscheidend ist, ob das Vermögen mit dieser Dynamik Schritt hält oder sie übertrifft. Der Weg zum Eigenheim erfordert daher eine frühzeitige Kombination aus Sparen, Investieren und Finanzierung.

Der beste Zeitpunkt für den Vermögensaufbau war gestern. Der zweitbeste ist heute.

Für Investoren



Politische Risiken nehmen zu. Standortwahl wird wichtiger denn je.

Zunehmende Regulierung setzt Investoren selbst in Top-Lagen wie der Stadt Zürich und ihren Agglomerationen unter Druck. Investitionsentscheide sollten daher nicht mehr nur nach Nachfrage und Rendite, sondern explizit auch nach regulatorischen Risiken getroffen werden.

Ein qualitativ hochwertiger Deal-Flow attraktiver Objekte auch ausserhalb der Zentren kann eine sinnvolle Ergänzung zur Diversifikation darstellen.

Wir denken zuerst in Lebenssituationen. Nicht in Produkten.

Isolierte Entscheidungen sind selten die besten. Die richtigen entstehen auf Basis der Gesamtsicht. Ob Eigenheim, Hypothek, Vorsorge, Budgetplanung, Anlage oder Steuern – jede Entscheidung beeinflusst die andere. Wer isoliert entscheidet, übersieht die entscheidenden Wechselwirkungen.

Ihre finanzielle Realität entsteht im Zusammenspiel dieser acht Hebel.
Wir bringen sie in Einklang und übersetzen sie in klare Entscheidungen.



Unser 360°-Check-Up schafft Klarheit über Ihre finanzielle Situation. Wir definieren die nächsten Schritte und begleiten Sie bei der Umsetzung, damit aus Ihren finanziellen Zielen sichtbare Ergebnisse werden.

Ihr persönlicher Berater

Erfahren Sie mehr zum 360°-Check-Up



smzh.ch/de/360checkup
+41 43 355 16 59
contact@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.

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

