



Ausblick Immobilienmarkt 3. Quartal 2026

Juli 2026

Vorwort

Der Schweizer Immobilienmarkt präsentiert sich zur Jahresmitte 2026 äusserst robust. Die Nachfrage bleibt hoch, die Finanzierung attraktiv und institutionelles Kapital fliesst weiterhin in die Anlageklasse. Wer den Markt jedoch nur über Preise und Zinsen beurteilt, übersieht die Entwicklungen, die den Immobilienmarkt zunehmend prägen.

Für viele Haushalte entscheidet heute nicht mehr allein der Kaufpreis über den Traum vom Eigenheim, sondern der Aufbau von genügend Eigenkapital. Gleichzeitig entwickelt sich Regulierung immer stärker zu einem Standortfaktor, der Investitionsentscheide, Projektentwicklungen und langfristige Renditen beeinflusst. Damit verschiebt sich der Fokus: Neben Markt- und Finanzierungsrisiken gewinnen politische Rahmenbedingungen und Vermögensaufbau zunehmend an Bedeutung.

Diese Ausgabe widmet sich genau diesen Entwicklungen. Wir zeigen, weshalb Wohneigentum trotz attraktiver Finanzierung für viele Haushalte schwieriger erreichbar wird, weshalb Renditeimmobilien weiterhin stark nachgefragt bleiben und weshalb regulatorische Entwicklungen künftig stärker in Investitionsentscheide einfließen dürften.

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 **Wer kann sich noch ein Eigenheim leisten?
Die, die nicht nur sparen, sondern Kapital
strategisch aufbauen**
- 03 **Die Abstimmungen vom 14. Juni bringen
Entlastung. Die politische Risikolandschaft
bleibt dennoch ein zentraler Standortfaktor**

Marktumfeld Wohneigentum

+0,6%

SECO-Inflationsprognose
für 2026 und 2027

0,0%

SNB belässt den Leitzins
unverändert

+1,5%

Preisanstieg bei
Wohneigentum im
Q1 2026

Wirtschaftsaussichten

Die Schweizer Wirtschaft zeigte sich im ersten Quartal weiterhin widerstandsfähig. Der anhaltende Konflikt im Nahen Osten erhöht jedoch die Unsicherheit und dürfte die Inflation stärker belasten, als zunächst erwartet. Gleichzeitig nehmen die Abwärtsrisiken für die Konjunktur leicht zu. Entsprechend wurden auch die offiziellen SECO-Prognosen angepasst, wobei für 2026 weiterhin ein Wachstum von knapp 1,0% erwartet wird. Die Inflation dürfte mit rund 0,6% dennoch im komfortablen Bereich bleiben. Insgesamt bleibt das Basisszenario moderat. Gleichzeitig überwiegen die Aufwärtsrisiken bei der Inflation, während die Wachstumsrisiken eher nach unten gerichtet sind.

Finanzierungskonditionen

Seit der Schliessung der Strasse von Hormus haben sich die internationalen Zinsmärkte deutlich volatiler entwickelt. Auch die Schweizer Markt- und Festhypothekarzinsen haben darauf reagiert, wenn auch begrenzt. Nach dem unveränderten SNB-Leitzinsentscheid im Juni korrigierten die Zinsen nach unten. Mit der Wiedereröffnung der Strasse und der Normalisierung der Energieflüsse dürften die Inflationssorgen etwas nachlassen, wodurch Schweizer Langfristzinsen gut unterstützt bleiben und tendenziell seitwärts bis leicht tiefer verlaufen dürften.

Angebot und Nachfrage

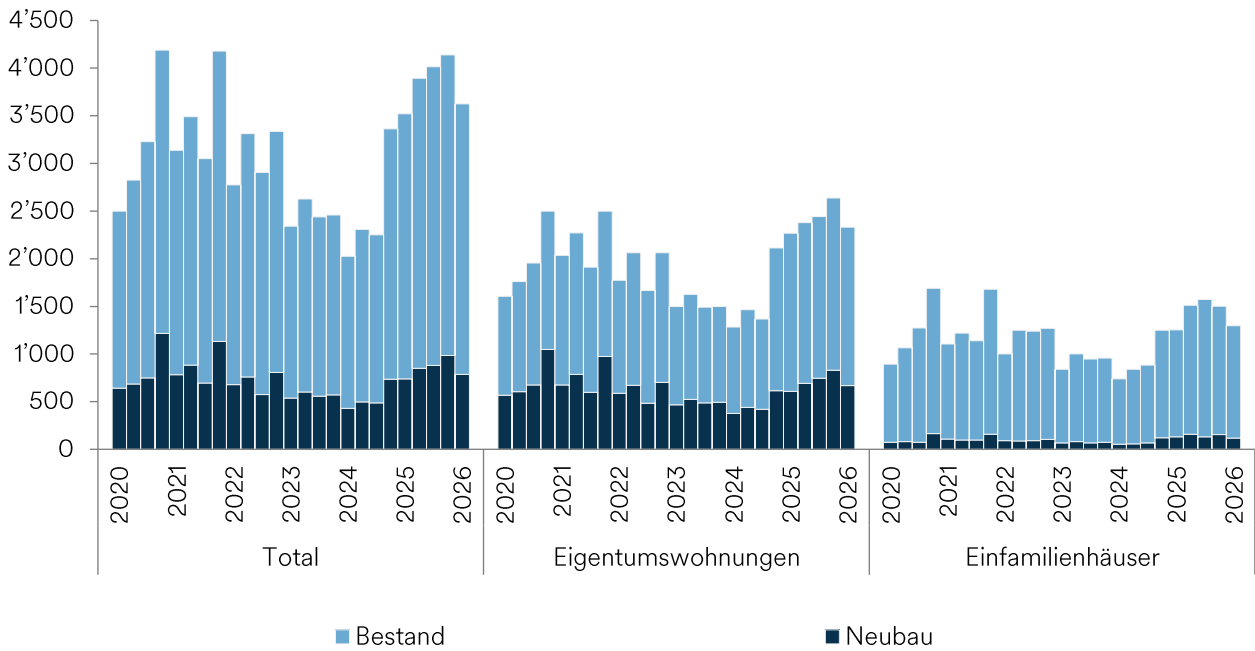
Die hohe Anzahl Handänderungen im Eigenheimmarkt deutet auch im ersten Quartal 2026 auf einen liquiden und gut funktionierenden Markt hin. Gleichzeitig bleibt die Preisdynamik robust: Der vom Bundesamt für Statistik publizierte Wohnimmobilienpreisindex stieg gegenüber dem Vorquartal um 1,5%, mit 1,1% bei Einfamilienhäusern und 1,8% bei Eigentumswohnungen. Besonders stark fiel der Anstieg in städtischen Gemeinden grosser Agglomerationen aus, wo die Preise um 3,1% zulegten. Die Nachfrage nach Wohneigentum bleibt damit intakt und trifft weiterhin auf eine hohe Zahlungsbereitschaft.

Ausblick

Der Eigenheimmarkt bleibt durch tiefe Finanzierungskosten und eine robuste Nachfrage weiterhin gestützt. Gleichzeitig verschärfen steigende Preise die Finanzierungshürden, da höhere Kaufpreise mehr Eigenkapital erfordern und den Kreis finanzierbarer Käufer verkleinern. Dadurch gewinnt die Selektion nach Lage, Objektqualität und Käuferprofil weiter an Bedeutung. Insgesamt bleibt die Nachfrage intakt, dürfte aber selektiver werden. Für die Schweiz erwarten wir 2026 ein durchschnittliches Preiswachstum von rund 3,0%.

Die Transaktionsaktivität am Eigenheimmarkt ist weiterhin hoch

Anzahl der erfassten Handänderungen pro Quartal, nach Segment und Objekttyp



Quelle: Daten angelehnt an Swiss Real Estate Datapool SRED, smzh ag.
Der Swiss Real Estate Datapool SRED umfasst rund 40% aller Freihandtransaktionen von Eigenheimen in der Schweiz.

Marktumfeld Renditeimmobilien

+1,0%

Veränderung
Baupreisindex April 2026
gegenüber Vorjahr

1,25%

Hypothekarischer
Referenzzinssatz stabil

34%

Ø Agio Schweizer
Immobilienfonds

Insertionszeiten Mietwohnungen

Schweizweit lag die durchschnittliche Insertionsdauer von Mietwohnungen zwischen April 2025 und März 2026 bei 24 Tagen und damit auf einem ähnlichen Niveau wie im Vorjahr. Während sich einzelne Märkte etwas beruhigen, bleibt der Druck in den Zentren hoch. In Zürich sank die Insertionsdauer von 18 auf 12 Tage und erreichte damit den tiefsten Wert seit Beginn der Erhebung. Weil viele Haushalte aufgrund höherer Angebotsmieten in bestehenden Mietverhältnissen bleiben, gelangen weniger Wohnungen auf den Markt. Solange die strukturelle Angebotsknappheit anhält und regulatorische Unsicherheiten bestehen bleiben, dürfte sich die Schere zwischen Angebots- und Bestandsmieten weiter öffnen und die Mobilität im Mietwohnungsmarkt zusätzlich eingeschränkt bleiben.

Bauaktivität

Die Bauaktivität bleibt trotz anhaltender Wohnraumknappheit verhalten. Baugesuche und Planungsindikatoren liegen gemessen am Wohnungsbestand und an der Bevölkerungsentwicklung weiterhin deutlich unter ihrem langfristigen Durchschnitt. Gleichzeitig erhöhen komplexere Bewilligungsverfahren, regulatorische Anforderungen und steigende Baukosten die Hürden für neue Projekte. Der Baupreisindex lag im April 2026 rund 1,0% über dem Vorjahr und zeigt, dass die Kostenseite weiterhin kaum Entlastung erfährt. Insgesamt reagiert der Wohnungsbau weiterhin träge, wodurch die strukturelle Angebotsknappheit vorerst bestehen bleibt.

Nachfrage nach Renditeimmobilien

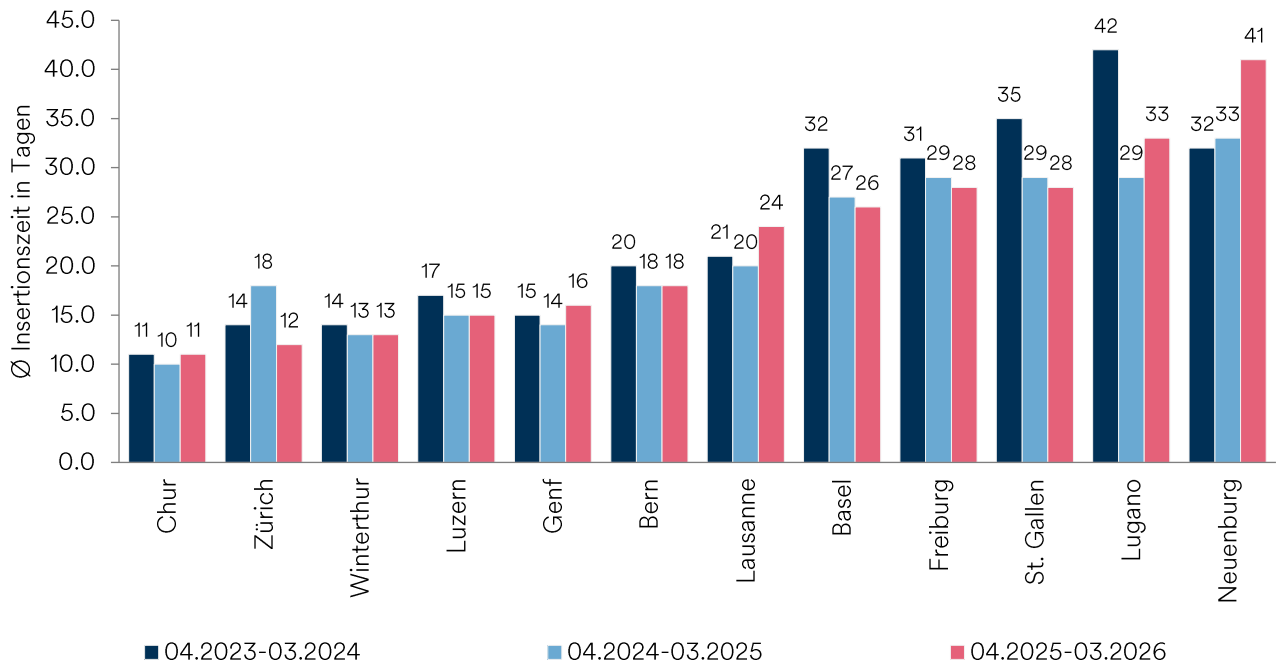
Die institutionelle Nachfrage nach Schweizer Immobilienanlagen bleibt auch 2026 hoch. Nach einem rekordstarken Jahr 2025, in dem Immobiliengefässe am Kapitalmarkt kumuliert rund CHF 9 Mrd. aufgenommen und damit den bisherigen Höchstwert von rund CHF 6 Mrd. aus dem Jahr 2021 deutlich übertroffen haben, setzt sich die hohe Kapitalnachfrage auch 2026 fort. Zahlreiche Neuemissionen, Kapitalerhöhungen im zwei- und dreistelligen Millionenbereich sowie weitere Kotierungen wurden bereits umgesetzt oder angekündigt. Gleichzeitig bleibt das Angebot an geeigneten Anlageobjekten begrenzt. Damit trifft weiterhin viel Kapital auf einen knappen Deal-Flow, was die Bewertungen stützt und den Anlagedruck im Markt hoch hält.

Ausblick Renditeimmobilien

Renditeimmobilien bleiben im aktuellen Zins- und Mietumfeld gut unterstützt. Der starke Kapitalzufluss erhöht den Anlagedruck und trifft auf ein weiterhin begrenztes Angebot an geeigneten Objekten. Dadurch dürften qualitativ gute Wohnliegenschaften gesucht bleiben und die Bewertungen gestützt werden. Gleichzeitig nehmen die regulatorischen Risiken zu. Höhere Anforderungen an Standort, Objektqualität und Preisdisziplin gewinnen weiter an Bedeutung. Entscheidend bleibt damit weniger die grundsätzliche Nachfrage als die Frage, zu welchen Bewertungen Kapital noch investiert werden kann.

Die Wohnungsknappheit zieht sich fort: Insertionszeiten in den Städten bleiben weiterhin tief

Durchschnittliche Insertionsdauer von Mietwohnungen in den 12 grössten Schweizer Städten



Quelle: SVIT Schweiz, Online-Wohnungsindex OWI, smzh ag.



58 neue Wohneinheiten an zentraler Lage in Killwangen AG

Ausgangspunkt war eine bestehende Liegenschaft mit 10 Einheiten direkt beim Bahnhof Killwangen.

Die Lage bot gute Voraussetzungen für zusätzlichen Wohnraum, war aufgrund der Grundstückssituation jedoch planerisch, baurechtlich und finanziell anspruchsvoll.

Unter Führung von smzh ag wurde die Ausgangslage strukturiert und in ein realisierbares Wohnprojekt mit 58 neuen Wohneinheiten überführt.





Wer kann sich noch ein Eigenheim leisten? Die, die nicht nur sparen, sondern Kapital strategisch aufbauen

Die Preise für Wohneigentum kennen nur eine Richtung, und zwar nach oben

Ein Ja zur Begrenzung der Zuwanderung am 14. Juni hätte die Nachfrageperspektive am Schweizer Immobilienmarkt deutlich verändert. Mit der Ablehnung der Initiative bleibt einer der wichtigsten Nachfragefaktoren im Wohnungsmarkt intakt: die demografische Dynamik.

Auch darüber hinaus sprechen die Rahmenbedingungen eher für weiter steigende Preise. Das Zinsumfeld bleibt trotz geopolitischer Eskalation und neuer Inflationssorgen vergleichsweise tief, während die Banken im Hypothekengeschäft weiterhin kompetitiv auftreten. Die Finanzierung ist zwar nicht so günstig wie in der Tiefzinsphase vor der Pandemie, aber weiterhin attraktiv genug, um die Nachfrage nach Wohneigentum zu stützen.

Gleichzeitig steigen die Mieten weiter. Wer die finanziellen Voraussetzungen für den Erwerb erfüllt, profitiert deshalb nicht nur von Wohnsicherheit und Selbstbestimmung, sondern häufig auch von einer attraktiven Alternative zum Mietmarkt.

In Kombination mit knappem Angebot, anhaltender Nachfrage und begrenzter Bautätigkeit spricht vieles dafür, dass Wohneigentum auch im laufenden Jahr teuer bleibt und die Preise weiter steigen. Angesichts dessen stellen sich immer mehr – vor allem junge Menschen – die Frage, ob sie ihren Traum vom Eigenheim überhaupt noch realisieren können.

Die Preise entfernen sich weiter von den Einkommen

Nur rund 36 Prozent der Schweizer Haushalte wohnen in den eigenen vier Wänden. In Deutschland liegt die Wohneigentumsquote bei knapp der Hälfte, im europäischen Durchschnitt bei fast 70 Prozent. Die tiefe Schweizer Quote hat mehrere strukturelle Gründe. Die Schweiz verfügt über einen gut funktionierenden Mietmarkt, ist stark urbanisiert und weist in vielen Regionen nur ein begrenztes Angebot an Wohneigentum auf. Gleichzeitig beschränken Raumplanung, Bauregulierung und knappe Baulandreserven die Ausweitung des Angebots.

**Die Wohneigentumsquote
in der Schweiz liegt bei 36%**

Hinzu kommen strenge Finanzierungshürden. Wer Wohneigentum erwerben will, muss in der Regel mindestens 20 Prozent Eigenkapital einbringen, davon seit 2012 mindestens 10 Prozent als echtes Eigenkapital ohne Pensionskassenvorbezug. Zusätzlich prüfen Banken die Tragbarkeit mit kalkulatorischen Zinssätzen, Nebenkosten und Amortisation. Dadurch scheiden viele Haushalte rechnerisch aus, selbst wenn sie über ein solides Einkommen verfügen.

Genau hier zeigt sich die eigentliche Entkopplung. Die Preise für Wohneigentum sind seit Jahren deutlich stärker gestiegen als die Löhne. Im Schweizer Durchschnitt gewann Wohneigentum seit 2000 jährlich rund 3,5 Prozent an Wert. Die schweizweiten Transaktionspreisindizes für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser liegen heute rund 160 Prozent höher als zur Jahrtausendwende. Die Löhne haben im gleichen Zeitraum lediglich um rund 30 Prozent zugelegt.

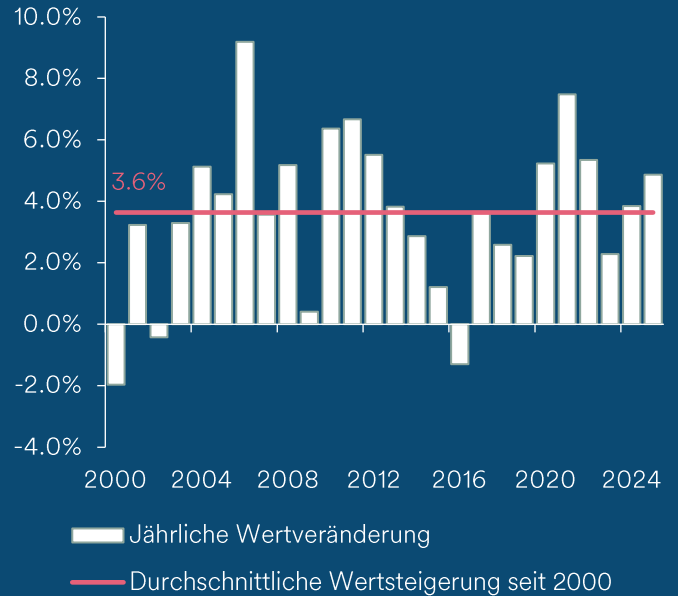
Tragbarkeithürden begrenzen Belehnung

Das Problem liegt deshalb nicht nur darin, dass Haushalte länger sparen müssen. Entscheidend ist, dass mit dem Einkommen auch die Fähigkeit begrenzt ist, zusätzliches Fremdkapital aufzunehmen. Solange die Tragbarkeit gegeben ist, kann ein steigender Kaufpreis teilweise über eine höhere Hypothek finanziert werden. Steigt der Wert eines Objekts um 10'000 Franken, müssen bei einer Belehnung von 80 Prozent nur 2'000 Franken zusätzliches Eigenkapital eingebracht werden. Wenn die Tragbarkeit jedoch bindet, wächst die Hypothek nicht mehr im gleichen Tempo mit. Dann werden zusätzliche Preissteigerungen nicht mehr primär von der Bank finanziert, sondern müssen zunehmend aus eigenem Vermögen getragen werden.

Wie zugänglich Wohneigentum heute tatsächlich ist, zeigt die Auswertung auf der nächsten Doppelseite. Dafür wurden die inserierten Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser der letzten zwölf Monate analysiert. Berücksichtigt wurden sämtliche Objektgrössen, Preisklassen, Lagen und Ausstattungsstandards. Auf dieser Basis wurde für jede Arbeitsmarktregion berechnet, welcher Anteil des Angebots für einen typischen Haushalt finanzierbar wäre und wie viel Eigenkapital für das regionale Median-Angebot tatsächlich erforderlich ist.

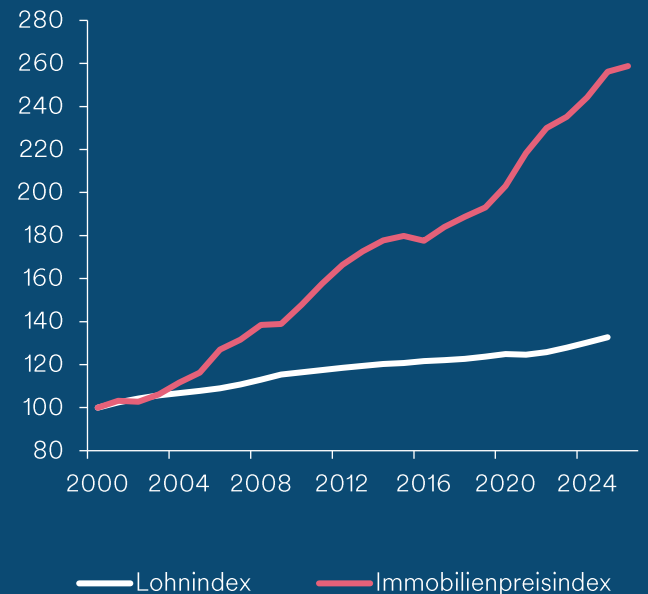
Für einen typischen Haushalt mit CHF 120'000 Einkommen und CHF 200'000 Eigenkapital wären schweizweit knapp 40 Prozent des Angebots unter klassischen Bankbedingungen finanzierbar. Praktisch relativiert sich diese Zahl jedoch deutlich: Ein grosser Teil dieses Angebots liegt in Regionen, die für viele Haushalte als Wohnstandort nur begrenzt infrage kommen. Hinzu kommt, dass finanzierbare Objekte an begehrten Lagen häufig nicht den gesuchten Grössen- oder Qualitätsanforderungen entsprechen dürften.

Die Preise für Wohneigentum steigen immer weiter an
 Jährliche Wertveränderung von Wohneigentum



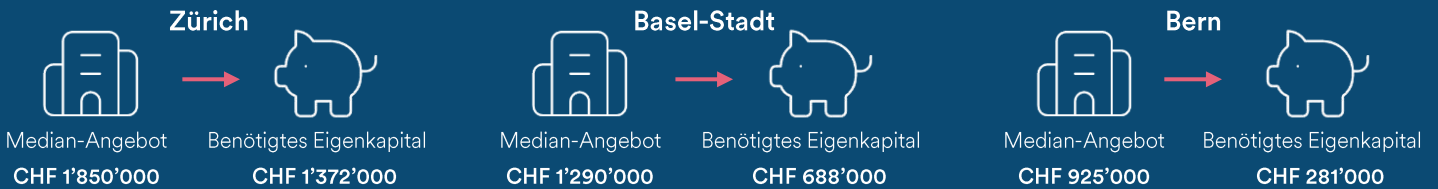
Bemerkung: Abgebildet ist die jährliche Veränderung des Mittelwerts aus den Transaktionspreisindizes für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Quelle: SNB, Wüest Partner, smzh ag.

Die Schere zwischen Preisen und Löhnen geht weiter auf
 Entwicklung Lohn- und Immobilienpreisindex (2000 = 100)



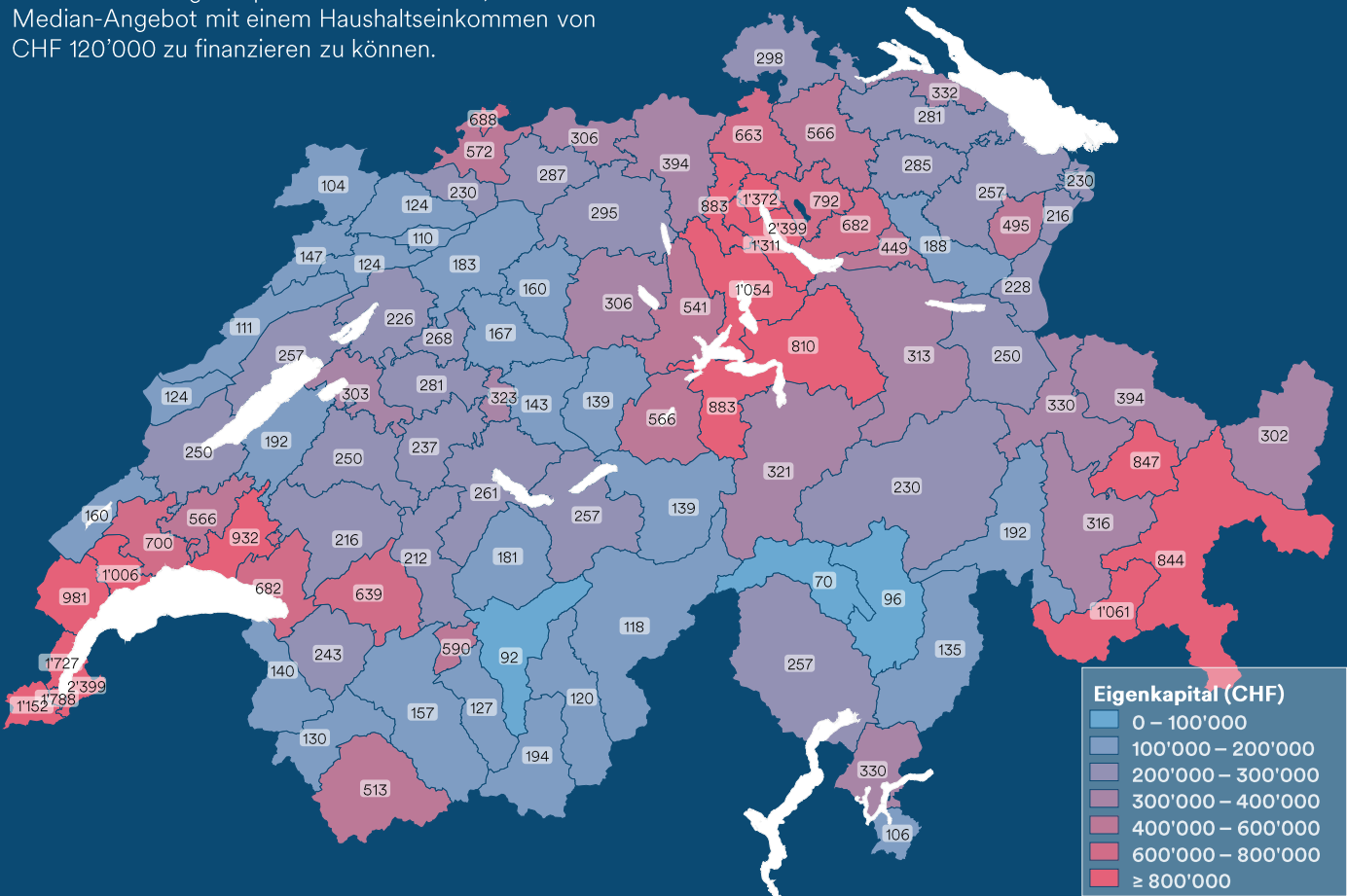
Bemerkung: Beim Immobilienpreisindex handelt es sich um den Mittelwert aus den Transaktionspreisindizes für Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser. Quelle: Bundesamt für Statistik, SNB, Wüest Partner, smzh ag.

Wie viel Eigenkapital braucht es heute wirklich? Oft mehr als nur 20 Prozent.



Erforderliches Eigenkapital für das Median-Angebot

Erforderliches Eigenkapital in Tausend CHF, um das Median-Angebot mit einem Haushaltseinkommen von CHF 120'000 zu finanzieren zu können.



In vielen Regionen genügt das klassische Mindest-Eigenkapital nicht mehr. Weil die Tragbarkeit die maximale Hypothek begrenzt, steigt der tatsächlich erforderliche Eigenkapitalbedarf in den meisten Regionen über die 20%-Hürde hinaus.

Eigenkapital wird zur entscheidenden Stellgrösse

Die zweite Karte zeigt, wie stark sich der Eigenkapitalbedarf regional unterscheidet. In vielen Regionen reicht das klassische Mindest-Eigenkapital von 20 Prozent nicht mehr aus, weil das Einkommen die maximal tragbare Hypothek begrenzt. Je höher der Kaufpreis im Verhältnis zum Einkommen liegt, desto grösser wird der Anteil, der nicht mehr über Fremdkapital finanziert werden kann. Dadurch werden schnell mehrere hunderttausend Franken zusätzliches Eigenkapital erforderlich.

Damit verschiebt sich der Engpass für viele Haushalte. Das Einkommen lässt sich kurzfristig nur begrenzt erhöhen, da Lohnentwicklung, Pensum, Karrierepfad und Haushaltsstruktur meist nur langsam veränderbar sind. Eigenkapital ist dagegen die Stellgrösse, die aktiver geplant werden kann: über Sparquote, Pensionskasse, Säule 3a, Anlagehorizont, freies Vermögen und den Zeitpunkt, zu dem der Kapitalaufbau beginnt.

Warum Sparen allein nicht mehr reichen wird

Ein Haushalt spart nicht auf ein Objekt, dessen Preis stehen bleibt. Er spart auf ein Ziel, das sich mit dem Markt weiter nach oben bewegt. Ein passendes Objekt, das heute rund CHF 1 Mio. kostet, hätte vor zehn Jahren grob geschätzt etwa CHF 750'000 gekostet. Wird eine jährliche Wertsteigerung von 3 Prozent auch für die nächsten zehn

Jahre fortgeschrieben, steigt der Referenzpreis bis 2036 auf rund CHF 1,35 Mio.

Für unseren typischen Haushalt mit CHF 120'000 Bruttoeinkommen ist das entscheidend. In der Modellrechnung wird bewusst ambitioniert gerechnet: Der Haushalt spart 15 Prozent des Bruttoeinkommens, baut zusätzlich Pensionskassenguthaben auf und erfüllt die klassischen Finanzierungsbedingungen. Trotzdem wird der Weg länger. Für das Referenzobjekt im Jahr 2016 hätte der Haushalt bei reinem Sparen etwas mehr als vier Jahre benötigt. Für ein vergleichbares Objekt im Jahr 2026 sind es bereits fast zehn Jahre. Wird die Preisentwicklung bis 2036 fortgeschrieben, verlängert sich der Weg auf knapp 22 Jahre.

Genau darin liegt der Schweizer Widerspruch. Die Löhne sind hoch, die Sparneigung ist im internationalen Vergleich ausgeprägt und viele Haushalte legen diszipliniert Geld zur Seite. Trotzdem verschiebt sich der Erwerb von Wohneigentum immer weiter nach hinten. Das durchschnittliche Alter von Ersterwerberinnen und Ersterwerbern liegt in der Schweiz bei rund 48 Jahren und damit deutlich über dem europäischen Vergleichswert von 31 Jahren. Hohe Einkommen und hohe Sparquoten reichen also nicht automatisch aus, wenn die Objektpreise über Jahre schneller steigen als das frei verfügbare Eigenkapital.

Die Ziellinie bewegt sich weiter

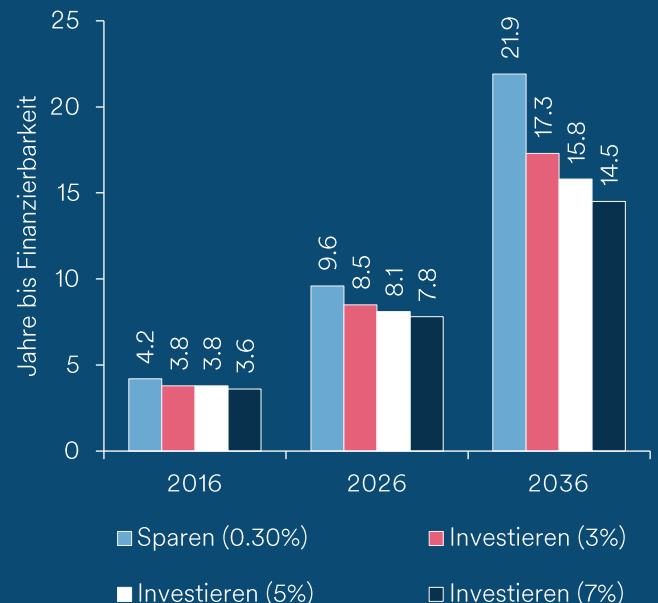
Illustrative Preisentwicklung eines typischen Objekts bei 3% Wertsteigerung pro Jahr

Medianhaushalt

- 2016:
CHF 750'000
- 2026:
CHF 1'000'000
- 2036:
CHF 1'350'000

Investieren verkürzt den Weg zum Eigenheim

Modellierte Jahre bis zur Finanzierbarkeit bei Sparen und Investieren



Bemerkung: Illustrative Modellrechnung für einen Haushalt mit CHF 120'000 Bruttoeinkommen, 15 Prozent Sparquote, 7 Prozent PK-Beitrag und 3 Prozent PK-Verzinsung p.a. Die Objektpreise unterstellen 3 Prozent Wertsteigerung p.a. Die Finanzierbarkeit wird unter klassischen Bankfinanzierungsbedingungen berechnet. Quelle: smzh ag

Kapitalaufbau braucht Rendite

Wenn die Zeit bis zur Finanzierbarkeit trotz hoher Sparquote deutlich steigt, liegt der Engpass nicht nur beim Kaufpreis, sondern auch bei der Geschwindigkeit, mit der Eigenkapital aufgebaut wird.

In der Modellrechnung verkürzt sich der Weg für das heutige Referenzobjekt von fast zehn Jahren bei reinem Sparen auf rund acht Jahre, wenn freies Kapital zusätzlich investiert wird. Noch deutlicher wird der Effekt beim Blick auf das Objekt in zehn Jahren. Bereits wenige Prozent Rendite auf dem Kapital können den Zeitraum bis zur Finanzierbarkeit um mehrere Jahre verkürzen.

Dadurch rückt der Eigenheimkauf nicht nur früher in Reichweite. Der Haushalt kann auch früher von möglichen finanziellen Vorteilen profitieren, insbesondere von tieferen Wohnkosten und der Partizipation an der langfristigen Wertentwicklung.

Rendite ist hier nicht das Ziel an sich, sondern ein Mittel, um den Kapitalaufbau mit dem späteren Kaufzeitpunkt in Einklang zu bringen. Der Haushalt muss nicht nur sparen, sondern Kapital so aufbauen, dass es zum richtigen Zeitpunkt verfügbar, steuerlich sinnvoll strukturiert und für die Finanzierung tatsächlich nutzbar ist.

Die richtige Strategie nutzt die richtigen Gefässe

Entscheidend ist somit nicht nur, ob Kapital investiert wird. Entscheidend ist auch, wo es aufgebaut wird. Freies Vermögen, Säule 3a und Pensionskasse haben unterschiedliche Steuerwirkungen, Bezugsregeln und Fristen. Wer PK-Einkäufe, 3a-Einzahlungen, Wertschriftensparen und einen späteren WEF-Bezug nicht sauber aufeinander abstimmt, kann steuerliche Vorteile und Finanzierungsspielraum verschenken. Der Weg zum Eigenheim beginnt deshalb nicht erst bei der Objektsuche, sondern bei einer Vorsorgestrategie, die früh auf den Kauf vorbereitet ist.

Die Bankwahl beeinflusst den Spielraum

Auch die Finanzierung selbst ist keine rein mechanische Rechnung. Einkommensteile, Eigenmittel, Pensionskasse, Säule 3a, Bezug, Verpfändung, Amortisation und Tragbarkeit können je nach Bank unterschiedlich beurteilt werden. Dadurch kann derselbe Haushalt je nach Finanzierungsstruktur zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen. Für die Planung des Eigenheimkaufs ist deshalb nicht nur die Höhe des Eigenkapitals relevant, sondern auch dessen Zusammensetzung und die Art, wie es in die Finanzierung eingebunden wird.

Gleiches Zielobjekt. Kürzerer Weg.

7,4 Jahre

weniger Zeit bis zur Finanzierbarkeit.
Gezielt investiertes Kapital verkürzt den Weg zum gleichen Ziel.

Modellrechnung für dasselbe Referenzobjekt im 2036-Szenario.

Reines Sparen



**21,9
Jahre**

Investieren



**14,5
Jahre**

Der Weg zum Eigenheim entscheidet sich nicht allein an der Sparquote. Entscheidend ist, dass Kapital früh aufgebaut, sinnvoll investiert und in den richtigen Gefässen strukturiert wird. Hinzu kommt die Finanzierung selbst: Je nach Bank kann derselbe Haushalt unterschiedlich beurteilt werden. Wer Rendite, Vorsorge und Finanzierung nicht zusammendenkt, verliert oft genau dort Zeit, wo der Markt weiterläuft.





58 neue Wohnungen im Minergie-Standard

Die Überbauung wurde mit zwei Mehrfamilienhäusern und insgesamt 58 neuen Wohneinheiten realisiert.

Im Zentrum standen Minergie-Standard, effiziente Grundrisse, nachhaltige Bauqualität und eine marktgerechte Positionierung im Mietwohnungssegment.



Die Abstimmungen vom 14. Juni bringen Entlastung. Die politische Risikolandschaft bleibt dennoch ein zentraler Standortfaktor

Abstimmungen vom 14. Juni insgesamt investorenfreundlich

Die nationale Initiative «Keine 10-Millionen-Schweiz» wurde abgelehnt. Damit bleibt ein direkter Eingriff in den zentralen Nachfragefaktor Zuwanderung vorerst aus. Auch im Kanton Zürich wurden die drei Wohninitiativen verworfen. Gleichzeitig fanden jedoch die Gegenvorschläge zur Wohnungsinitiative und zur Wohnschutzinitiative eine Mehrheit. In der Stadt Luzern wurden zudem ein städtisches Vorkaufsrecht sowie eine aktivere Bodenpolitik beschlossen. Insgesamt fällt der Abstimmungsausgang aus Sicht von Immobilieninvestoren positiv aus, auch wenn die regulatorischen Entwicklungen regional unterschiedlich verlaufen. Die politische Risikolandschaft bleibt bestehen, und weitere wohnpolitische Vorstösse befinden sich bereits in Vorbereitung.

Vorerst keine Markteingriffe in Zürich

Von den drei Zürcher Wohnvorlagen wäre die Wohnschutzinitiative aus Marktsicht der weitreichendste Eingriff gewesen. Sie hätte es Gemeinden bei angespanntem Wohnungsmarkt ermöglicht, Bewilligungspflichten für Abbrüche, Umbauten,

Renovierungen und Zweckänderungen einzuführen, diese mit Mietzinsauflagen zu verbinden und die Umwandlung von Mietwohnungen in Stockwerkeigentum zu beschränken. Angenommen wurde stattdessen der Gegenvorschlag. Er adressiert Leerkündigungen bei grösseren Bauvorhaben stärker, verankert aber vor allem Planungs-, Kommunikations- und Begleitprozesse gesetzlich, die viele professionelle und institutionelle Eigentümer bereits heute anwenden.

Auch die Wohnungsinitiative wurde abgelehnt. Sie hätte eine kantonale öffentlich-rechtliche Anstalt mit mindestens CHF 500 Mio. Kapital vorgesehen, um günstigen und gemeinnützigen Wohnraum zu schaffen. Der angenommene Gegenvorschlag ist deutlich zurückhaltender: Der Regierungsrat soll innert drei Jahren Massnahmen zur Verbesserung der Rahmenbedingungen für mehr Wohnraum prüfen und die nötigen Gesetzesänderungen vorlegen.

Zürich vermeidet damit vorerst harte Eingriffe in die Funktionsweise des Immobilienmarkts. Die angenommenen Gegenvorschläge setzen stärker auf bessere Rahmenbedingungen, gesetzliche Klärung und bewährte Praxis statt auf direkte Marktsteuerung. Trotz Wohnungsknappheit und politischem Druck bleibt der Zürcher Immobilienmarkt damit vorerst weitgehend intakt und für Investoren weiterhin attraktiv.

Stadt Luzern will mehr preisgünstigen Wohnraum

In der Stadt Luzern zeigte sich am 14. Juni ein anderes Bild. Die Stimmberechtigten nahmen zwei Gegenvorschläge klar an: eine aktivere Bodenpolitik und die Einführung eines städtischen Vorkaufsrechts bei grösseren Mehrfamilienhäusern oder Überbauungen. Zusammen zielen beide Vorlagen darauf ab, den Anteil gemeinnütziger Wohnungen bis 2048 von heute rund 14% auf 18% zu erhöhen.

Die aktive Bodenpolitik ist dabei grundsätzlich als zielführendes Instrument einzuordnen. Sie verbessert die Rahmenbedingungen für preisgünstigen Wohnraum, indem sie der Stadt zusätzliche Handlungsmöglichkeiten beim Erwerb, bei der Entwicklung und bei der Unterstützung gemeinnütziger Wohnbauträger gibt. Anders zu beurteilen ist das Vorkaufsrecht. Es greift direkter in den Transaktionsmarkt ein, kann den Käuferkreis, die Transaktionssicherheit und die Preisbildung beeinflussen und macht die politische Beurteilung einzelner Verkäufe wichtiger. Während die aktive Bodenpolitik primär Angebot und langfristige Standortentwicklung stärkt, erhöht das Vorkaufsrecht die Eingriffstiefe im Markt.

Regulierung ist bereits heute ein regionaler Standortfaktor

Bereits heute unterscheidet sich die regulatorische Ausgangslage im Schweizer Wohnungsmarkt deutlich nach Standort. Rund 30% des Mietwohnungsbestands fallen unter mindestens eine Regulierung in den Bereichen Kostenmiete, Vorkaufsrecht oder Mietpreisbremse. Aus Investorensicht besonders relevant sind direkte Markteingriffe, bei denen Mietzinsbildung, bestehende Mietverhältnisse, Sanierungen, Ersatzneubauten oder Umwandlungen unmittelbar reguliert werden. Dies betrifft insbesondere Basel-Stadt, Genf und Waadt.

Daneben bestehen mildere Formen der Marktlenkung, die primär die Angebotsseite beeinflussen. Im Zentrum steht häufig eine aktive Bodenpolitik: Die öffentliche Hand wirkt mit Fördermitteln, Darlehen, Bürgschaften oder der Abgabe von Land im Baurecht, tritt teilweise aber auch selbst als Anbieterin auf und stellt preisgünstigen Wohnraum bereit. Diese Instrumente sind etabliert und haben aus Investorensicht bislang keine ausgeprägt negativen Effekte gezeigt.

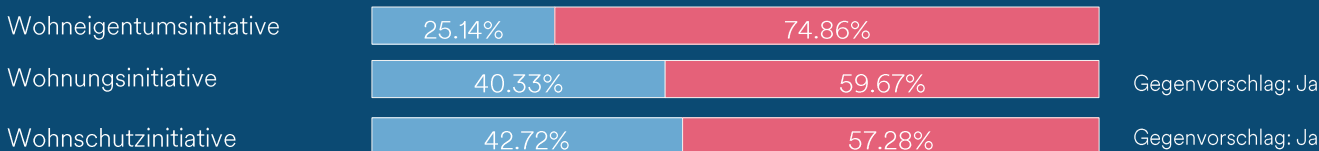
Alle drei Zürcher Vorlagen wurden abgelehnt. In der Stadt Luzern wurden zwei Gegenvorschläge angenommen.

Abstimmungsergebnisse vom 14. Juni 2026

National



Kanton Zürich



Stadt Luzern



■ Ja ■ Nein

Quelle: Bundesamt für Statistik, Kanton Zürich, Stadt Luzern, smzh ag.

Dazwischen liegen projektbezogene Regulierungen. Bei Um- und Aufzonen oder höheren Ausnutzungen wird preisgünstiger oder gemeinnütziger Wohnraum zur Auflage gemacht. Die zusätzliche Nutzung wird also an eine Gegenleistung gekoppelt. Solche Quoten greifen nicht direkt in den Bestand ein, beeinflussen aber die Wirtschaftlichkeit neuer Projekte. Entscheidend ist deshalb nicht nur, ob ein Standort reguliert ist, sondern wie stark die Eingriffe Bestand, Planung und Ertrag berühren.

Nach der Initiative ist vor der Initiative

Die Abstimmungen vom 14. Juni haben einzelne Risiken reduziert, die wohnpolitische Dynamik aber nicht beendet. National wie regional befinden sich bereits neue Vorlagen in Vorbereitung oder in Ausarbeitung. Im Fokus stehen die zulässige Rendite im Mietwohnungsmarkt, stärkere Kontrollen missbräuchlicher Mieten, Einschränkungen für ausländische Immobilieninvestoren, kommunale Vorkaufsrechte, aktive Bodenpolitik sowie neue Vorgaben bei Sanierungen, Ersatzneubauten und Zweckentfremdungen.

Damit bleibt Regulierung ein laufender Standortfaktor. Eigentümer, Entwickler und Investoren müssen künftig nicht nur Markt, Objekt und Mietertrag beurteilen, sondern auch die politische Eingriffstiefe eines Standorts.

VMWG-Teilrevision: Aus Rechtsprechung wird Verordnungsrecht

Die Bundesverfassung verpflichtet den Bund bereits heute, Vorschriften gegen Missbräuche im Mietwesen zu erlassen. Im Obligationenrecht wird dieser Auftrag konkretisiert: Ein Mietzins gilt als missbräuchlich, wenn damit ein übersetzter Ertrag erzielt wird. Was ein solcher Ertrag konkret bedeutet, ist jedoch weder im Gesetz noch in der Verordnung über die Miete und Pacht von Wohn- und Geschäftsräumen (VMWG) abschliessend definiert. Die Praxis stützt sich deshalb wesentlich auf die Rechtsprechung des Bundesgerichts.

Im Zentrum der laufenden VMWG-Teilrevision steht die Nettorendite. Sie misst den zulässigen Ertrag auf dem investierten Eigenkapital. Nach heutiger Rechtsprechung darf sie den Referenzzinssatz um bis zu zwei Prozentpunkte übersteigen, solange dieser höchstens 2% beträgt. Offen blieb jedoch, wie diese Logik bei Referenzzinssätzen über 2% weitergeführt wird. Ohne Präzisierung entsteht hier ein Renditeknick, weil der bisherige Zuschlag nicht nahtlos weitergeführt wird.

Die Vernehmlassung zur VMWG-Teilrevision lief bis zum 5. Juni 2026. Nun folgt die Auswertung der Stellungnahmen, bevor der Bundesrat über die definitive Ordnungsänderung und deren Inkraftsetzung entscheidet. Der Entwurf überträgt die bisherige Rechtsprechung auf Verordnungsstufe, legt ein

Stufenmodell für steigende Referenzzinssätze fest und präzisiert zentrale Begriffe der Renditeberechnung. Ziel ist es, die Beurteilung missbräuchlicher Mietzinse nachvollziehbarer und rechtssicherer zu machen.

Mietpreis-Initiative: Von der Einzelfallanfechtung zur systematischen Kontrolle

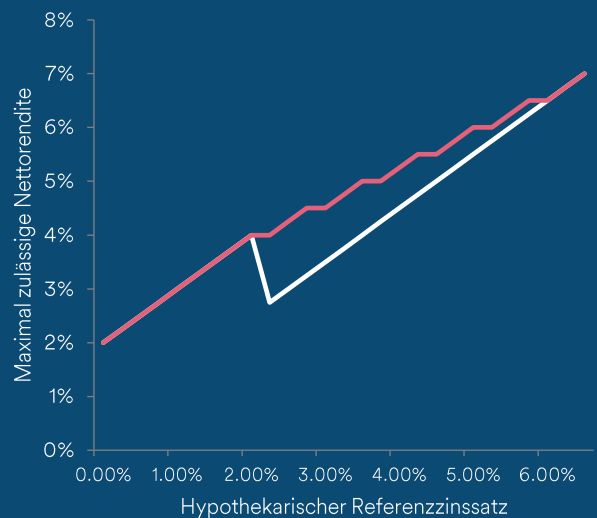
Heute basiert der Schutz vor missbräuchlichen Mietzinzen weitgehend auf individueller Durchsetzung. Mietzinse werden in der Regel erst überprüft, wenn Mieterinnen und Mieter eine Erhöhung, einen Anfangsmietzins oder ein Senkungsbegehren aktiv anfechten.

Die Mietpreis-Initiative setzt an dieser Stelle an und geht deutlich weiter. Sie will in der Bundesverfassung festhalten, dass ein Mietzins missbräuchlich ist, wenn er die tatsächlichen Kosten der Mietsache zuzüglich einer angemessenen Rendite übersteigt oder auf einem übersetzten Kaufpreis beruht. Zusätzlich verlangt sie eine automatische und regelmässige Überprüfung der Mietzinse. Damit würde sich die heutige Logik vom reaktiven Einzelfallverfahren hin zu einer stärker institutionalisierten Mietzinskontrolle verschieben.

Für Investoren liegt die Unsicherheit in drei Punkten. Erstens würde eine automatische Kontrolle höhere Anforderungen an Dokumentation, Datenqualität und Nachvollziehbarkeit der Mietzinsgestaltung stellen. Zweitens bleibt offen, ob

Der Renditeknick über 2% soll geglättet werden

Maximal zulässige Nettorendite nach Referenzzinssatz



— Möglicher Renditeknick bei Referenzzinssatz über 2%
— Stufenmodell gemäss Vernehmlassungsentwurf

Quelle: Bundesamt für Wohnungswesen BWO, smzh ag.

sich die Berechnung der zulässigen Rendite an der VMWG-Teilrevision orientiert oder eine neue, möglicherweise strengere Methodik festgelegt wird. Drittens ist unklar, wie viele heutige Mietverhältnisse tatsächlich als missbräuchlich gelten würden. Die bekannte Quantifizierung durch BASS beruht auf Modellannahmen und ersetzt keine objektbezogene Prüfung einzelner Mietverhältnisse.

Die Mietpreis-Initiative wurde bei der Bundeskanzlei bereits eingereicht. Ein Abstimmungstermin steht noch nicht fest. Nun folgen die Prüfung der gültigen Unterschriften sowie die Behandlung durch Bundesrat und Parlament.

Verschärfung der Lex Koller

Eine weitere regulatorische Front öffnet sich auf Bundesebene mit der geplanten Verschärfung der Lex Koller. Der Bundesrat will den Erwerb von Schweizer Immobilien durch Personen im Ausland wieder stärker einschränken und damit eine Entwicklung der vergangenen Jahrzehnte teilweise zurückdrehen. Vorgesehen sind unter anderem neue Bewilligungspflichten für Hauptwohnsitze von Drittstaatsangehörigen mit Niederlassungsbewilligung, Einschränkungen beim Erwerb von Geschäftsimmobilen zu Anlagezwecken, tiefere Kontingente für Ferienwohnungen sowie eine erneute Unterstellung bestimmter Immobiliengesellschaften, Immobilienfonds und SICAV unter das Bewilligungsregime. Damit würde der Zugang ausländischer Investoren zu Schweizer Immobilien nicht nur im direkten Grundstückserwerb, sondern auch über indirekte Anlagegefässe eingeschränkt.

Besonders betroffen wären kommerziell genutzte Liegenschaften. Diese stehen für Schweizer Investoren nicht immer im Vordergrund, bieten ausländischen Investoren aber einen etablierten Zugang zum Schweizer Immobilienmarkt. Damit fliesst nicht nur Kapital, sondern oft auch spezifisches Know-how in Marktsegmente, die für dessen Funktionsfähigkeit relevant sind. Zwar zielt die Vorlage darauf ab, Boden- und Wohnraumknappheit zu entschärfen. In der praktischen Umsetzung dürfte sie den gewünschten Effekt jedoch nur begrenzt erzielen und gleichzeitig neue Friktionen für Kapitalzuflüsse, Marktliquidität und indirekte Immobilienanlagen schaffen.

Wohnschutz-Initiative in Stadt Luzern

Die Luzerner Wohnschutzinitiative verlangt, dass die Stadt Luzern dem kantonalen Gesetz über die Erhaltung von Wohnraum (GEW) unterstellt wird. Dieses Gesetz ist ein kantonales Instrument, das Gemeinden bei angespanntem Wohnungsmarkt aktiv anwenden können. Es macht

Abbruch, Umbau und Zweckänderung von preisgünstigem Wohnraum bewilligungspflichtig, wenn durch ein Projekt günstige Wohnungen verloren gehen oder nach der Sanierung deutlich höhere Mietzinse entstehen.

Konkret knüpft die Diskussion an den früheren Stadtratsentwurf an: Dieser wollte Sanierungen ab mehr als 20% Mietzinsaufschlag dem GEW-Verfahren unterstellen, mitunter mit einer Meldepflicht für Neumietpreise. Der Grosse Stadtrat lehnte diese Unterstellung im März 2026 ab; daraufhin reichte der Mieterinnen- und Mieterverband Luzern im Juni 2026 die Wohnschutzinitiative mit genügend gültigen Unterschriften ein — sie setzt die Schwelle mit 15% noch tiefer an. Ein Abstimmungstermin steht noch nicht fest.

Für Luzern würde eine Annahme bedeuten, dass Sanierungen, Abbrüche und Zweckänderungen insbesondere bei älteren Bestandsliegenschaften mit tiefen Mietzinsen zusätzlichen Prüf- und Bewilligungsschritten unterstellt würden. Damit stünde die Vorlage im Spannungsfeld zwischen Mieterschutz, Innenverdichtung, Planungssicherheit und Rentabilität von Bestandsentwicklungen und würde Luzern regulatorisch näher an Kantone mit ausgeprägtem Bestandsschutz heranführen.

Wohnpolitische Agenda bleibt in Bewegung

Weitere wohnpolitische Vorlagen bleiben in Bewegung. In Bern wurde eine kommunale Mietzinskontrolle ausgearbeitet, in Zürich ist eine Regulierung von Kurzzeitvermietungen vorbereitet, in Zug läuft die Unterschriftensammlung für ein Vorkaufsrecht und in Kriens liegt ein Gegenvorschlag zur Wohninitiative vor. In Luzern verläuft die Debatte besonders pointiert: Während die Wohnschutzinitiative die Stadt dem Gesetz zur Erhaltung von Wohnraum unterstellen will, zielt ein kantonaler Vorstoss auf dessen Abschaffung.

Viele dieser Vorlagen befinden sich erst in Sammlung, Ausarbeitung oder parlamentarischer Behandlung. Dennoch zeigen sie klar: Die Abstimmungen vom 14. Juni waren kein Schlussstrich. Regulierung bleibt ein laufender Standortfaktor für Investoren.

Der 14. Juni hat einzelne Risiken reduziert, die Regulierungsdebatte jedoch nicht beendet. Wer Immobilienprojekte beurteilt, bewertet nicht nur Lage, Nachfrage und Mietertrag, sondern auch die politische Eingriffstiefe eines Standorts.



Schlüsselfertige Übergabe an eine Schweizer Pensionskasse

Nach Umsetzung und vollständiger Vermietung wurde die Wohnüberbauung schlüsselfertig an eine Schweizer Pensionskasse übergeben.

smzh ag begleitete den Exit-Prozess bis zum Abschluss des Asset Deals.

Damit wurde aus der Projektentwicklung eine stabilisierte Wohnliegenschaft mit institutionellem Anlageprofil.

Handlungsempfehlungen



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 Eigenheimbesitzer

Die Immobilie sollte Teil der Vermögensstrategie bleiben.

Mit dem Kauf endet die Planung nicht. Finanzierung, Vorsorge, Investitionen und die eigene Immobilie sollten regelmässig gemeinsam überprüft werden. Veränderungen bei Zinsen, Marktwerten oder der Lebenssituation eröffnen neue Möglichkeiten, schaffen aber auch neue Risiken.

Wer seine Immobilie isoliert betrachtet, verschenkt häufig Potenzial. Eine integrierte Vermögensplanung schafft finanziellen Spielraum und erleichtert spätere Entscheidungen rund um Umbau, Verkauf, Nachfolge oder Pensionierung.



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 aufgrund von Nachfrage und Rendite, sondern explizit auch auf Basis von 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 ausschlaggebenden 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 Tätigkeit 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

