

RAIFFEISEN

Immobilien Schweiz – 4Q 2025

Der Staat, stiller Gewinner des Immobilienbooms

Raiffeisen Economic Research | 18.11.2025



Raiffeisenbank Reitnau-Rued

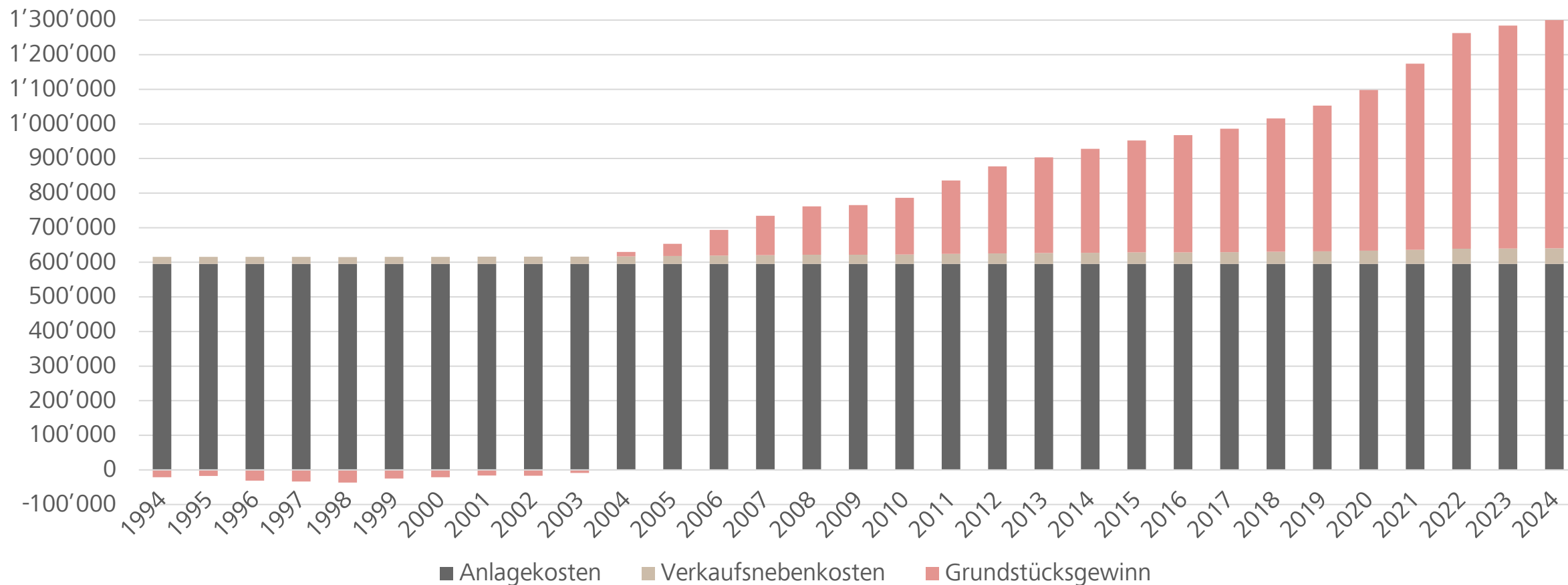
Agenda

- 1. Fokus Immobiliensteuern**
- 2. Immobilienanlagen**
- 3. Mietwohnungsmarkt**
- 4. Wohneigentum**
- 5. Fragen**

Fokus Immobiliensteuern: Der Staat, stiller Gewinner des Immobilienbooms

Beispiel: Kauf eines typischen EFH 1994, Verkauf nach 30 Jahren

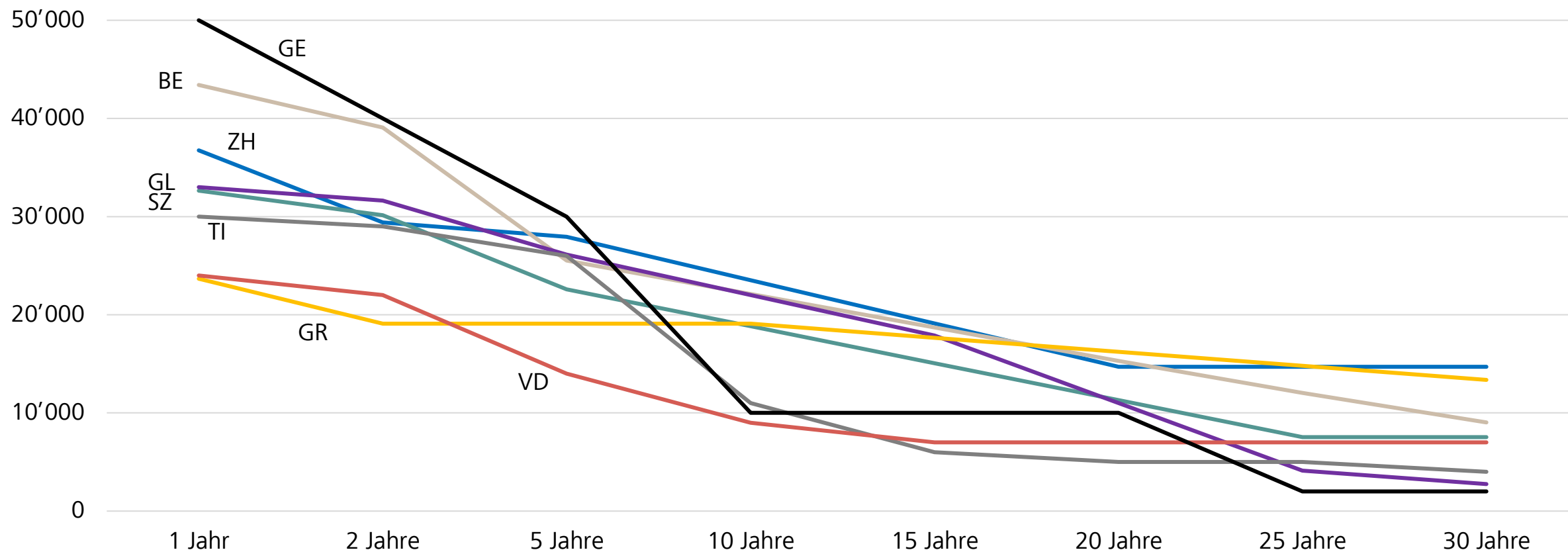
Entwicklung des Grundstücksgewinns



Quelle: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Beispiel: Haltedauerrabatt

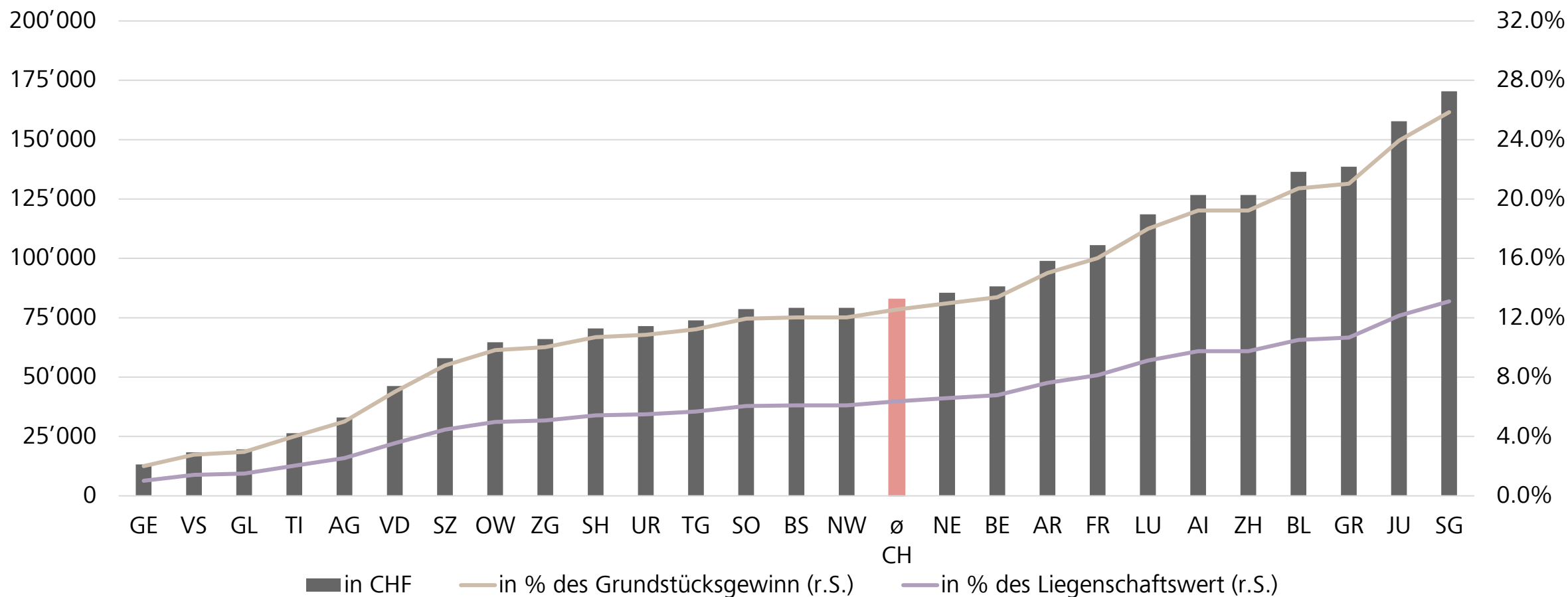
Fällige Grundstücksgewinnsteuer bei Gewinn von CHF 100'000, nach Haltedauer



Quelle: Kantonale Steuerämter, SSK, Raiffeisen Economic Research

Zurück zum Beispiel Grundstücksgewinnsteuer

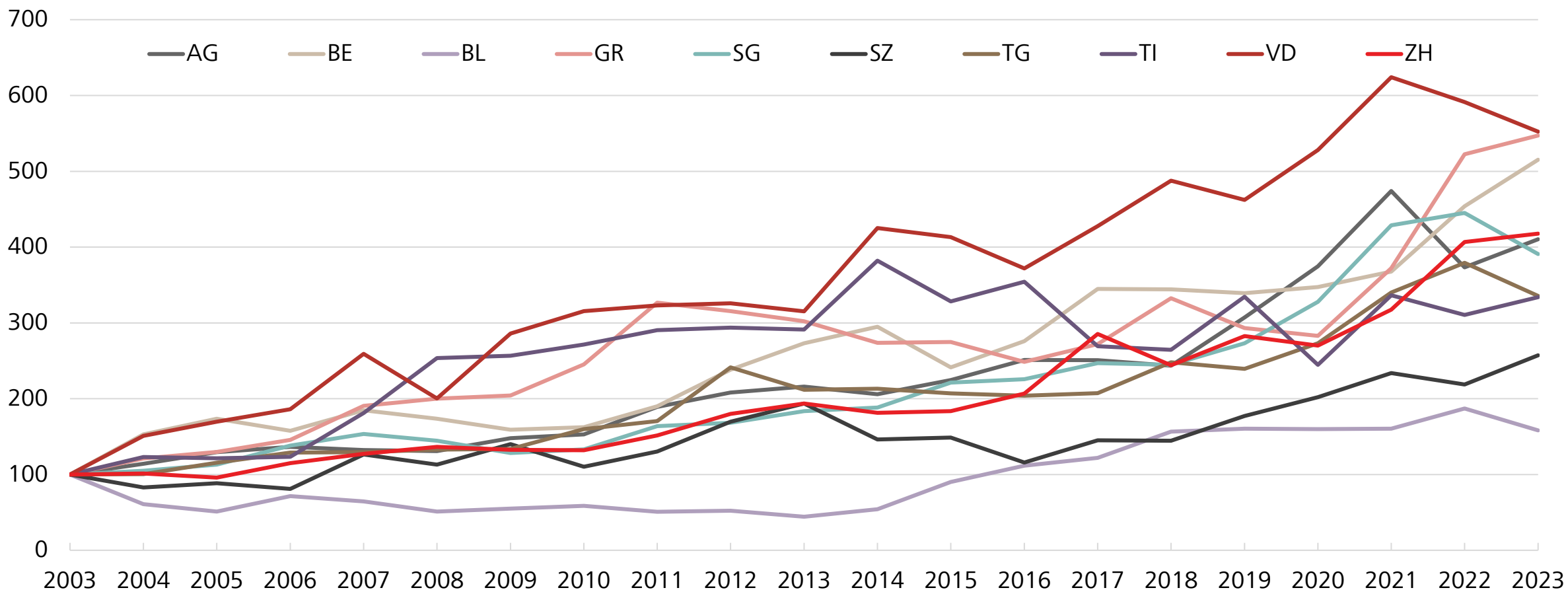
Fällige Grundstücksgewinnsteuer bei einem Gewinn von CHF 660'000 nach 30 Jahren



Quelle: Kantonale Steuerämter, SSK, Raiffeisen Economic Research

Entwicklung der Einnahmen durch die Vermögensgewinnsteuer

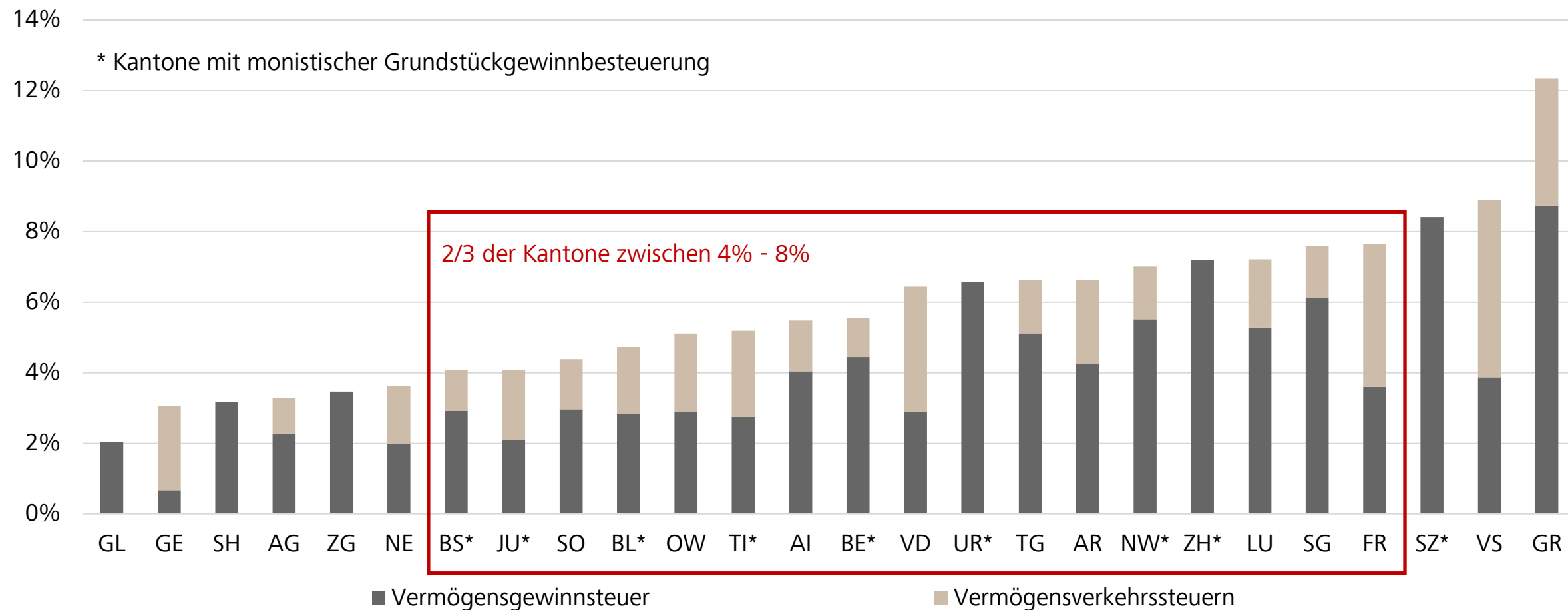
Ausgewählte Kantone und deren Gemeinden, indexiert 100 = 2003



Quelle: EFV, Raiffeisen Economic Research

Anteil der Vermögensgewinn- und Vermögensverkehrssteuern

Am Fiskaleinkommen der Kantone und ihrer Gemeinden im Jahr 2023

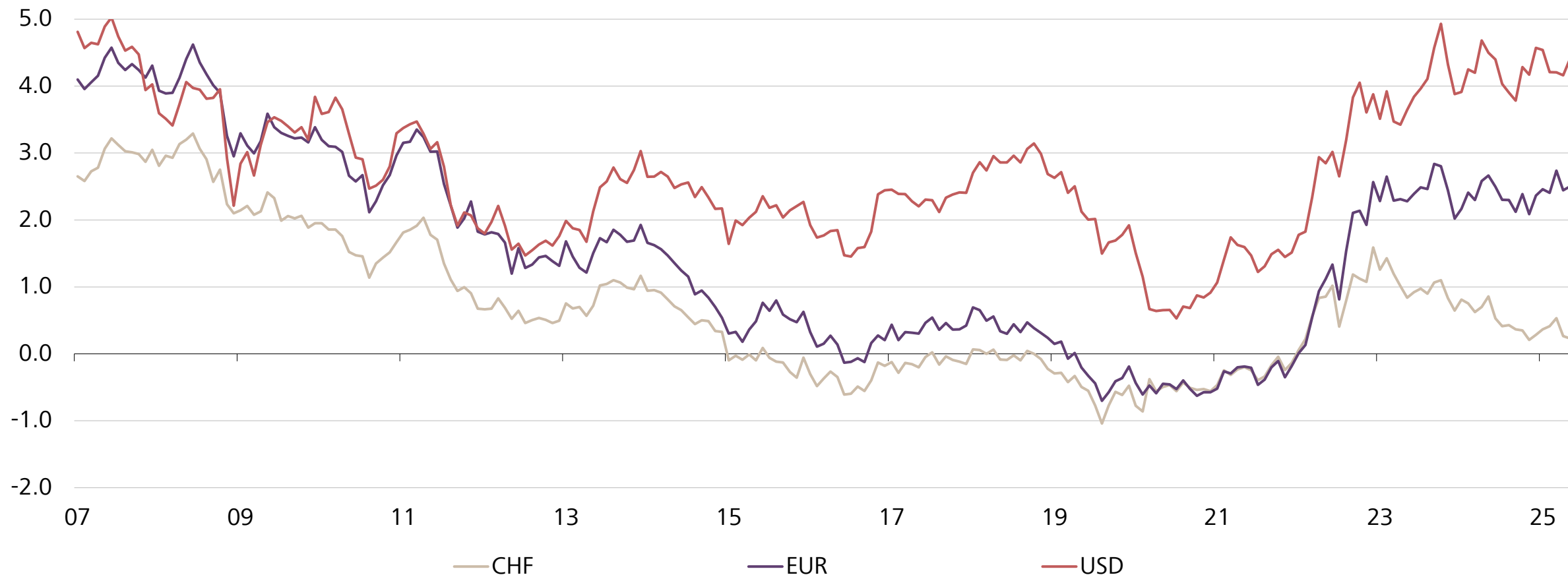


Quelle: EFV, Raiffeisen Economic Research

Immobilienanlagen

Langfristzinsen sind in der Schweiz auch gesunken

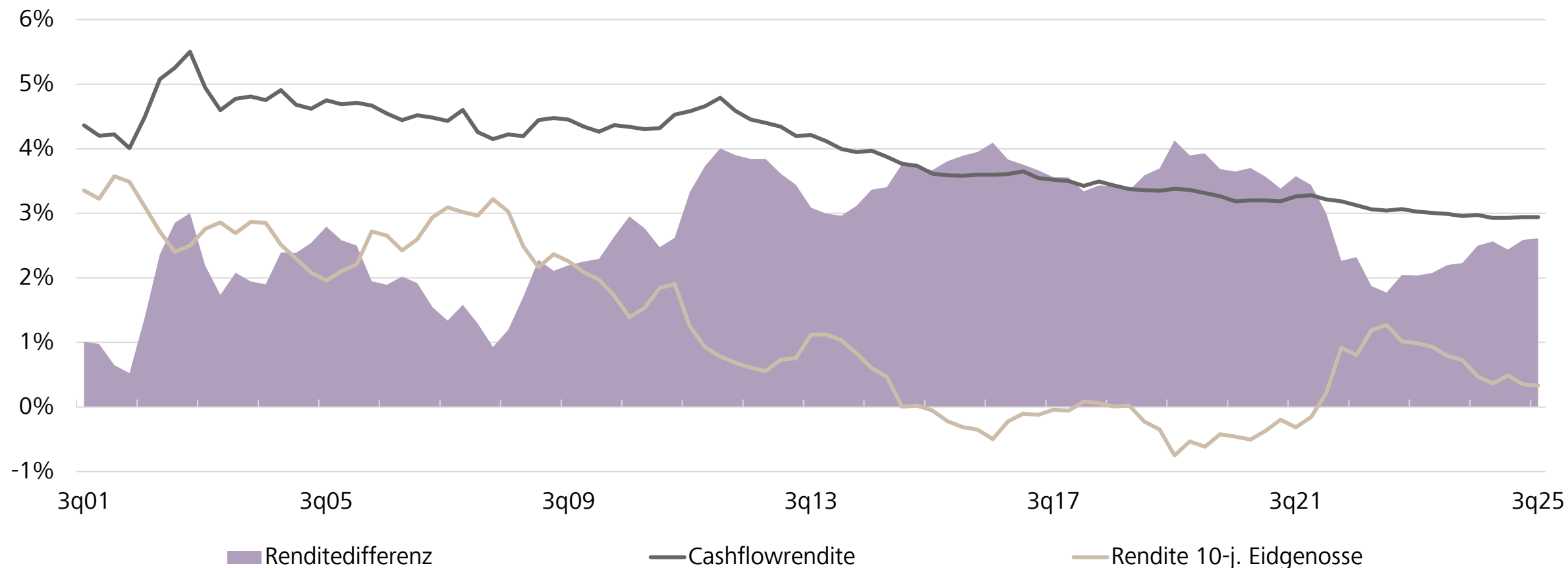
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Renditevergleich: Direkte Immobilienanlagen vs. Bundesobligation

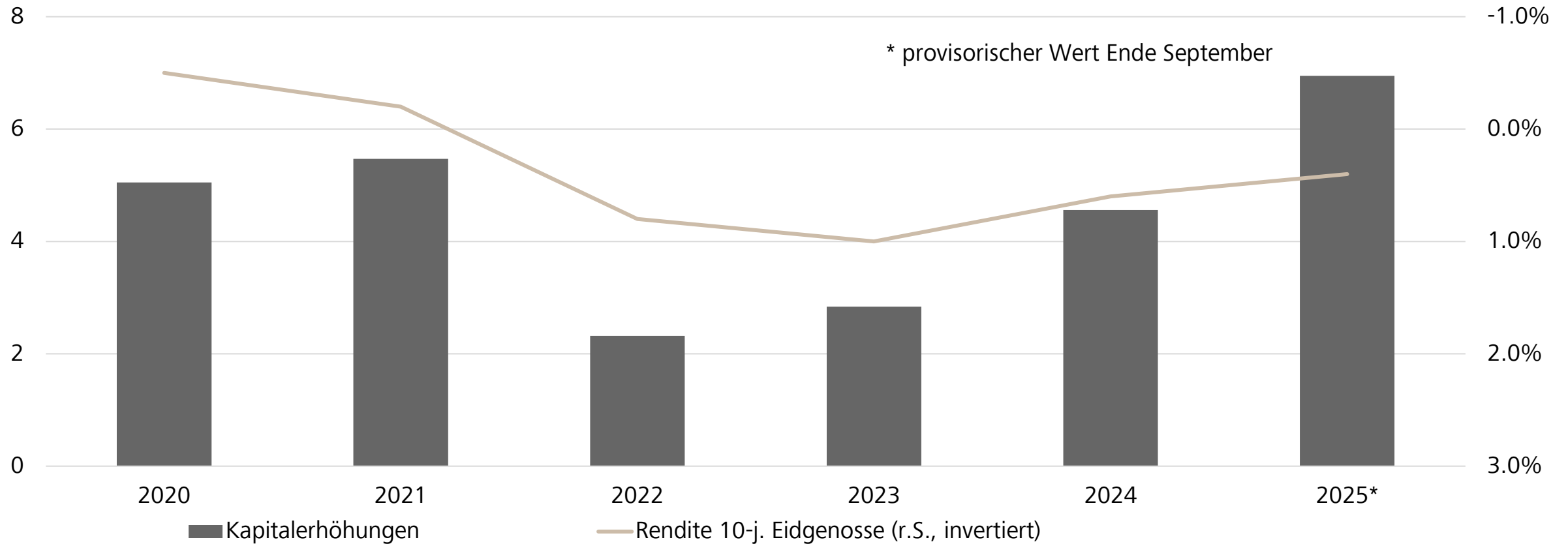
Annualisierte Renditen



Quelle: IAZI, SNB, Raiffeisen Economic Research

Kapitalerhöhungen bei Immobiliengefässen institutioneller Anleger

In CHF Mrd.

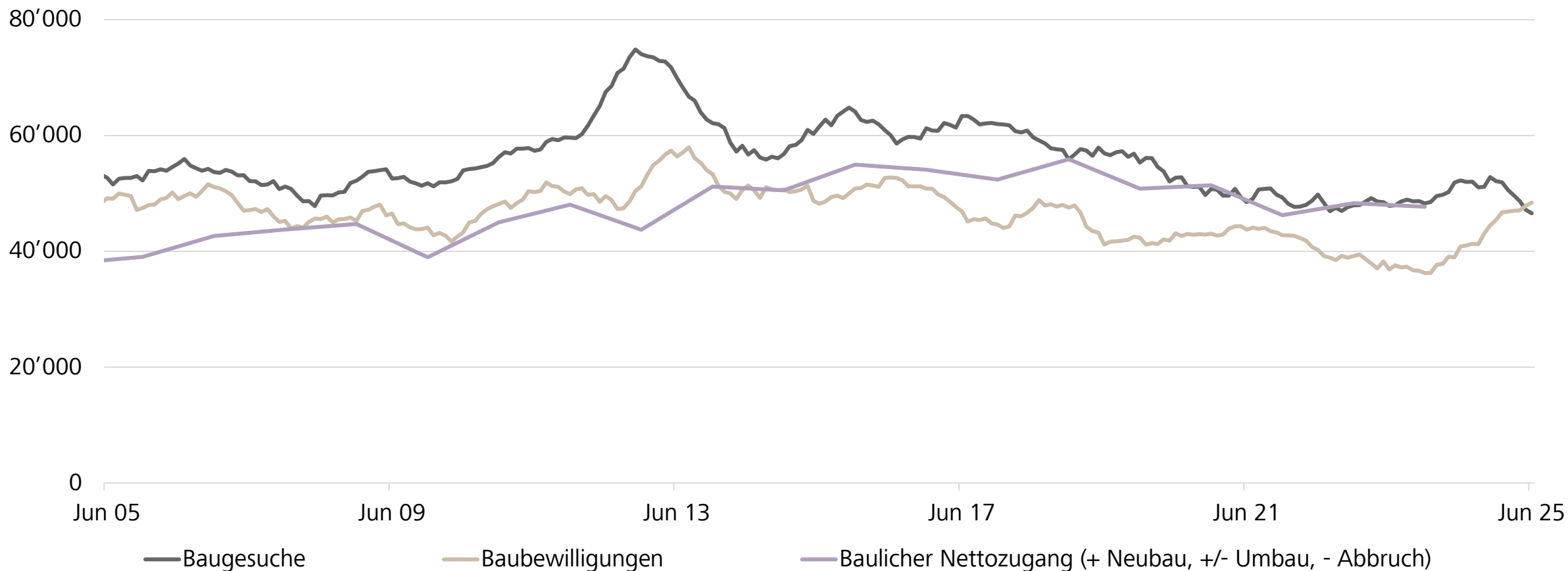


Quelle: SFP, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Mietwohnungsmarkt

Trotz günstigem Marktumfeld fehlen bauliche Impulse

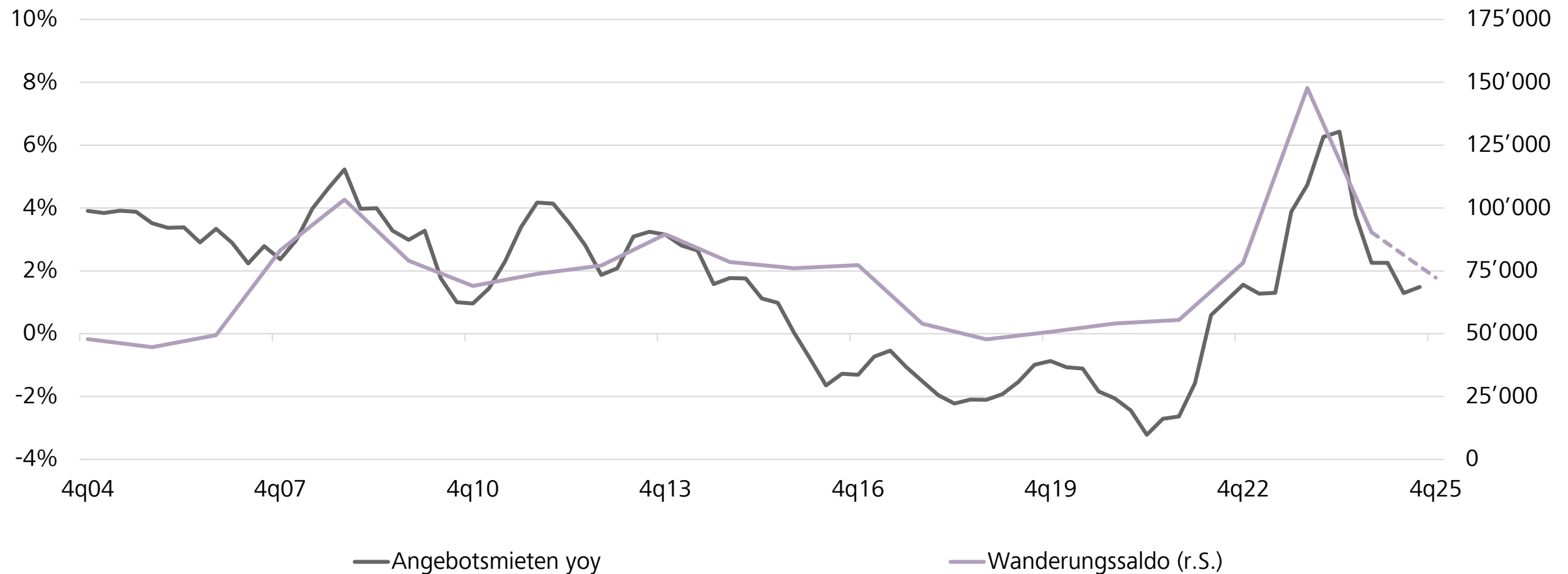
Anzahl Wohnungen in Baugesuchen und Baubewilligungen, 12-Monatssummen



Quelle: BFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Bauoffensive ist auch bei tieferem Zuwanderungsniveau nötig

Angebotsmieten und Wanderungssaldo

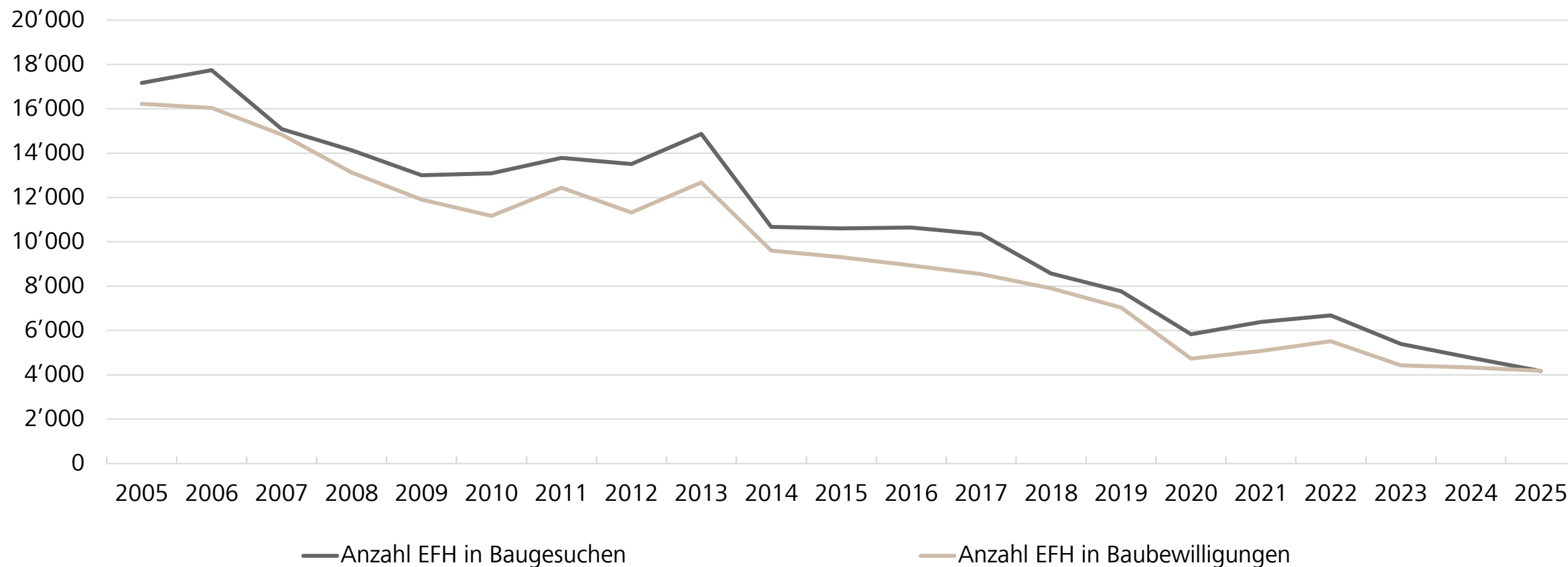


Quelle: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Wohneigentum

EFH: Auslaufmodell?

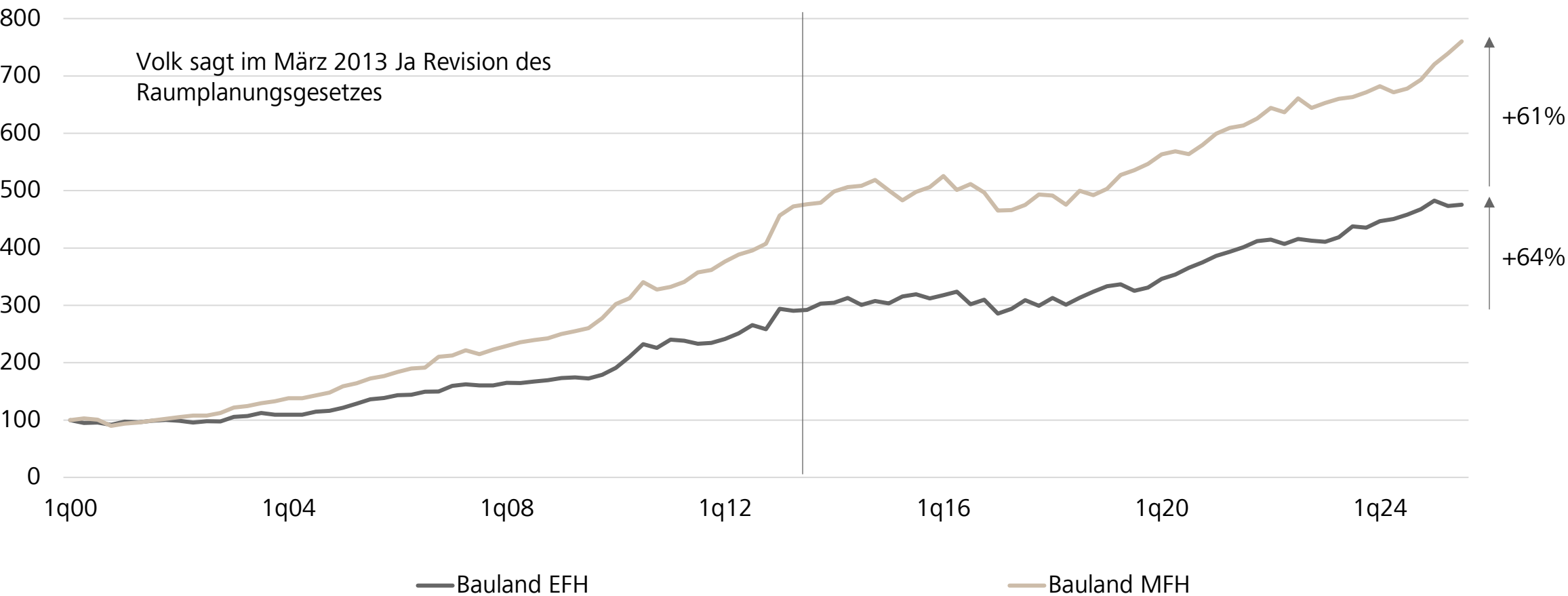
Anzahl EFH in Baugesuchen und -bewilligungen, Neubau



Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Erneuerte Bauordnungen erhöhen Ausnutzung und damit Preise für EFH-Bauland

Wohnbaulandpreise, Indexiert, 100 = 1q00



Quelle: Fahrländer Partner, Raiffeisen Economic Research

Fragen

Herzlichen Dank für die Aufmerksamkeit!

**Nächster Immobilien-Call:
Dienstag, 24. Februar 2026, 14.30 Uhr**

**Bei Rückfragen und Inputs zum Immobilien-Call stehen wir gerne
zur Verfügung:**

economic-research@raiffeisen.ch

Vielen Dank



Wie hat Ihnen der
Immobilienausblick gefallen?

Fredy Hasenmaile
Chefökonom Raiffeisen Schweiz

Michel Fleury
Ökonom

Francis Schwartz
Ökonom

RAIFFEISEN

Wichtige rechtliche Hinweise

Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist. Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

Antworten aus Fragerunde

Antworten aus Fragerunde (1/5)

Können die GRST bei Verkauf eines Doppelfamilienhaus für den Kauf einer Wohnung vorgetragen werden?

Grundsätzlich wird die Grundstückgewinnsteuer bei Verkauf und einem anschliessenden Kauf einer selbstbewohnten Wohnung aufgeschoben. Wenn in Ihrem Beispiel eine Hälfte des Doppeleinfamilienhauses vermietet wird, dürfte dieser Anteil nicht aufschiebbar sein. Zudem akzeptieren diverse Kantone eine Aufschiebung nur, wenn der Wert des neuen Objektes vergleichbar oder höher ist als derjenigen des Alten. Bei grösseren Differenzen kann es sein, dass die Grundstückgewinnsteuer, oder zumindest Teile davon, fällig werden. Eine professionelle Steuerberatung und ggf. Rücksprache mit dem kantonalen Steueramt sind in Ihrem Fall sehr empfehlenswert.

Wenn der Gewinn in eine neue Wohnung einfliesst, fallen da trotzdem die Steuern an?

Grundsätzlich wird die Grundstückgewinnsteuer bei Verkauf und einem anschliessenden Kauf einer selbstbewohnten Wohnung aufgeschoben. Dies trifft nur auf selbstgenutztes Wohneigentum zu. Zudem akzeptieren diverse Kantone eine Aufschiebung nur, wenn der Wert des neuen Objektes vergleichbar oder höher ist als derjenigen des Alten. Bei grösseren Differenzen kann es sein, dass die Grundstückgewinnsteuer, oder zumindest Teile davon, fällig werden.

Welche legalen Möglichkeiten gibt es, um die Grundstückgewinnsteuer zu optimieren?

Eine Optimierung der Grundstückgewinnsteuer ist schwierig, da die Kantone für fast jeden Fall detaillierte Regelungen kennen und diese Steuer sehr konsequent eintreiben. Wichtig ist, dass man genau versteht, wie sich der steuerbare Grundstücksgewinn zusammensetzt und man keine wesentlichen, wertvermehrenden Investitionen vergisst. Zudem sollte die Grundstückgewinnsteuer bei selbstgenutztem Wohneigentum, wenn immer möglich, aufgeschoben werden, da der Steuerbetrag dank Inflation über die Jahre an Wert verliert. Eine professionelle Steuerberatung und der Austausch mit der kantonalen Steuerbehörde sind auf jeden Fall sehr empfehlenswert, um die teilweise komplexen Details der jeweiligen kantonalen Regelungen genau zu verstehen.

Antworten aus Fragerunde (2/5)

In Zürich kann man doch bei Häusern älter als 20 Jahre vom Steuerwert vor 20 Jahren als Grundlage der Besteuerung beantragen.

Sehr viele Kantone kennen bei sehr langen Haltedauern sogenannte Ersatzwerte bei den Anlagekosten. Die gängigste Form ist die Möglichkeit, wie im Kanton Zürich, vergangene Steuerwerte, statt dem echten Kaufpreis einzusetzen. Bei sehr langen Haltedauern reduziert dies vielfach den tatsächlich zu versteuernden Grundstücksgewinn. Es empfiehlt sich jedoch immer auch einen Blick auf den tatsächlichen Kaufpreis zu werfen, da dieser nicht immer automatisch unter dem alten Steuerwert liegen muss.

Gibt es eine Tabelle, die die Haltedauer einer Immobilieninvestition in Abhängigkeit von den Steuersätzen auf den Immobiliengewinn in den verschiedenen Kantonen zeigt?

Dies ist leider nicht so einfach möglich, da die Vergleichbarkeit der einzelnen kantonalen Steuersysteme sehr beschränkt ist. Der fällige Steuerbetrag wird neben der Haltedauer sehr stark durch die kantonale Handhabung von Anlagekosten, wertvermehrenden Investitionen, der Progressionsstufe der Gewinnhöhe uvm. bestimmt. Daher ist das Erstellen einer mustergültigen Tabelle für die Steuerrabatte nicht möglich. Die genaue Berechnungsweise der Steuerabschläge in den einzelnen Kantonen können aber bei den kantonalen Stellen ohne weiteres bezogen werden.

1. Werden die Kosten für Immobilien (Hypothekarzinsen, Unterhaltskosten) unter dem neuen Gesetz für Renditegebäude mit nur Mietern weiterhin steuerlich abzugsfähig sein? 2. Wann wird das neue Gesetz in Kraft treten?

Die Eigenmietwertbesteuerung wird voraussichtlich frühestens 2028 abgeschafft. Für Vermieter von Renditeliegenschaften, die kein Wohneigentum besitzen verändert sich grundsätzlich wenig. Hypothekarzinsen und Unterhaltskosten können in der Steuererklärung weiterhin in Abzug gebracht werden. Besitzt man sowohl Renditeliegenschaften als auch selbstbewohntes Wohneigentum wird es aufgrund der Anwendung der sogenannten quotalrestriktiven Methode je nach Situation zu einer Veränderung der tatsächlich abzugsfähigen Schuldzinsen bei den einzelnen Renditeobjekten kommen.

Antworten aus Fragerunde (3/5)

Erwartet Raiffeisen eine Zunahme der Hypothekenrückzahlungen nach der Abschaffung des Eigenmietwerts?

Da Hypothekarzinsen auf selbstgenutztem Wohneigentum künftig nicht mehr von den Steuern abgezogen werden können, erhöht sich ökonomisch betrachtet der Preis von Hypotheken. Aus diesem Grund ist infolge der Steuerreform mit einer geringeren Hypothekarnachfrage zu rechnen. Ob und in welchem Umfang tatsächlich Rückzahlungen und Amortisationen vorgenommen werden, lässt sich derzeit jedoch noch kaum abschätzen. In der Regel ist die Rückzahlung einer Hypothek für Kunden auch nach Inkrafttreten der Steuerreform nicht die beste Wahl. Die Rendite aus einer Investition allenfalls verfügbarer Mittel beispielsweise in Aktien und Immobilien überkompensiert allfällige Zinseinsparungen meistens.

Wie ist die Entwicklung von Nebenkosten... für Mieter aber auch für Besitzer?

Die Nebenkosten werden vor allem durch die Entwicklung der Energiepreise bestimmt. Die Strompreise werden 2026 in den meisten Gemeinden nochmals spürbar sinken. Auch Heizöl notiert mittlerweile wieder deutlich tiefer als dies zeitweise in den Jahren 2022-2024 der Fall war. Bei Ölpreis erwarten wir in den nächsten zwölf Monaten eine Seitwärtsbewegung.

Ab wann kann man Bitcoin als Eigenkapital anrechnen lassen?

Dazu sind uns keine Pläne bekannt. Bitcoin können aber jederzeit veräussert werden und die daraus erzielten Erlöse können als Eigenmittel eingebracht werden.

In dem Dschungel von Gesetzen und Vorschriften in Immobilien und Steuern, wo finden Sie die Informationen, um die beste Strategie zu verabschieden?

Meist empfiehlt sich für Laien angesichts der hohen Komplexität und der grossen Beträge, um die es bei Immobilientransaktionen der Beizug professioneller Expertise. Häufig lohnt es sich auch bei den zuständigen Steuerbehörden nachzufragen. In Steuerfragen kann bei den Behörden im Vorfeld einer Transaktion zudem ein verbindliches Steuerruling eingeholt werden.

Antworten aus Fragerunde (4/5)

Macht es Sinn bis zur Abschaffung des Eigenmietwertes Einzahlungen in Erneuerungsfonds beim Stockwerkeigentum zu erhöhen?

Ja, das kann Sinn machen, denn Einzahlungen in den Erneuerungsfonds sind bis zum Inkrafttreten der Steuerreform weiterhin steuerlich abzugsfähig. Ob sich das lohnt, hängt jedoch stets von der individuellen Situation eines Steuerpflichtigen sowie der Stockwerkeigentümergeinschaft ab.

Invest besser in Aktienmarkt oder in Eigenheim, welches auch vermietet werden könnte?

In unserer Immobilienstudie vom 4. Quartal 2024 haben wir die Renditen von Immobilieninvestitionen berechnet und konnten zeigen, dass diese mit Aktieninvestments vergleichbar sind. Bereinigt um das Risiko sogar leicht höher. Der Grundsatz der Diversifikation würde raten, beides zu machen. Das würden auch wir empfehlen, da wir anraten aufgrund des gegenwärtigen Umfeldes in Sachwerte zu investieren, wozu sowohl Aktien als auch Immobilien zählen. Wenn Sie zwingend nur etwas auswählen können, würde ich es davon abhängig machen, wie diszipliniert Sie Aktieninvestments eingehen können und auch Baissephasen durchzustehen vermögen. Vertrauen Sie weniger in Ihre Disziplin, dann empfehle ich eher ein Investment in ein Eigenheim (mit möglichst hohem Landanteil), weil es weniger gut handelbar ist und Sie indirekt zu dieser Disziplin zwingt.

Aufgrund des enormen Anstiegs der Einsprachen befinden sich viele Projekte zwar in der Pipeline, doch hemmt dies den Anreiz für neue Investoren, wodurch der Wohnungsmarkt weiterhin angespannt bleibt. Zudem steigen die Kosten weiter an, da die langen Wartezeiten alles andere als optimal sind. Wie sehen Sie das?

Hemmend für die Investoren sind die Planungsrisiken aufgrund der Einsprachen und die dadurch höheren Kosten. Den Rückstau von Projekten halten wir nicht für problematisch und gehen auch nicht davon aus, dass dieser Investoren abschreckt. Was die Einsprachen und höheren Kosten betrifft, sind wir pessimistisch. Es hat 10 Jahre gedauert, das Problem mit der Lärmgesetzgebung zu lösen. Die Problematik mit den Einsprachen ist bereits im Parlament platziert. Bis eine Lösung vorliegt, dürfte es aber mindestens 3 Jahre dauern. Gut möglich auch das Doppelte. Zudem bestehen weitere Hemmnisse und der sich abzeichnende Regulierungsschub (Vorkaufsrechte, Wohnschutzinitiativen, etc.) dürfte die Anreize zum Bauen weiter beeinträchtigen. Entsprechend sehen wir auf Jahre hinaus keine Entspannung des Wohnungsmarktes.

Antworten aus Fragerunde (5/5)

Haben Sie eine Schätzung, wie die Aktivitätsrate in der Sanierung bis Ende 2027 steigen wird?

Schwierig hier eine Zahl zu nennen. Wir rechnen mit einem spürbaren Anziehen der Sanierungstätigkeit. Um eine Zahl zu nennen, würden wir grob mit einem 15%-25% höheren Umsatz in der Sanierungstätigkeit für die nächsten zwei Jahre rechnen.

Wie sehen sie im Jahr 2026 den Leitzinsverlauf der SNB? Steigend, stagnierend oder sinkend?

Stagnierend. Wir gehen davon aus, dass die Nationalbank auf Negativzinsen verzichten kann. Ein erstmaliger Anstieg der Leitzinsen sehen wir frühestens 2027.

Sehen Sie die Gefahr einer Immobilienblase auf uns zukommen?

Nein, solange die Knappheit derart ausgeprägt ist, kann es nach unserer Auffassung nicht zu einer umfassenden Preiskorrektur kommen, welche das Platzen einer Blase begleitet bzw. charakterisiert. Die Preisniveaus sind stolz und möglicherweise auch fundamental nicht vollends begründet. Solange die Knappheit jedoch nicht verschwindet, halten wir diese Preisniveaus für nachhaltig. Und da die vorherrschende Knappheit strukturelle Ursachen hat, lassen sich diese nicht so rasch beseitigen, und die Knappheit wird noch lange anhalten.