



RAIFFEISEN

Immobilienausblick – 2Q 2025

Ungeliebter, aber notwendiger Ersatzneubau

Raiffeisen Economic Research | 26.05.2025



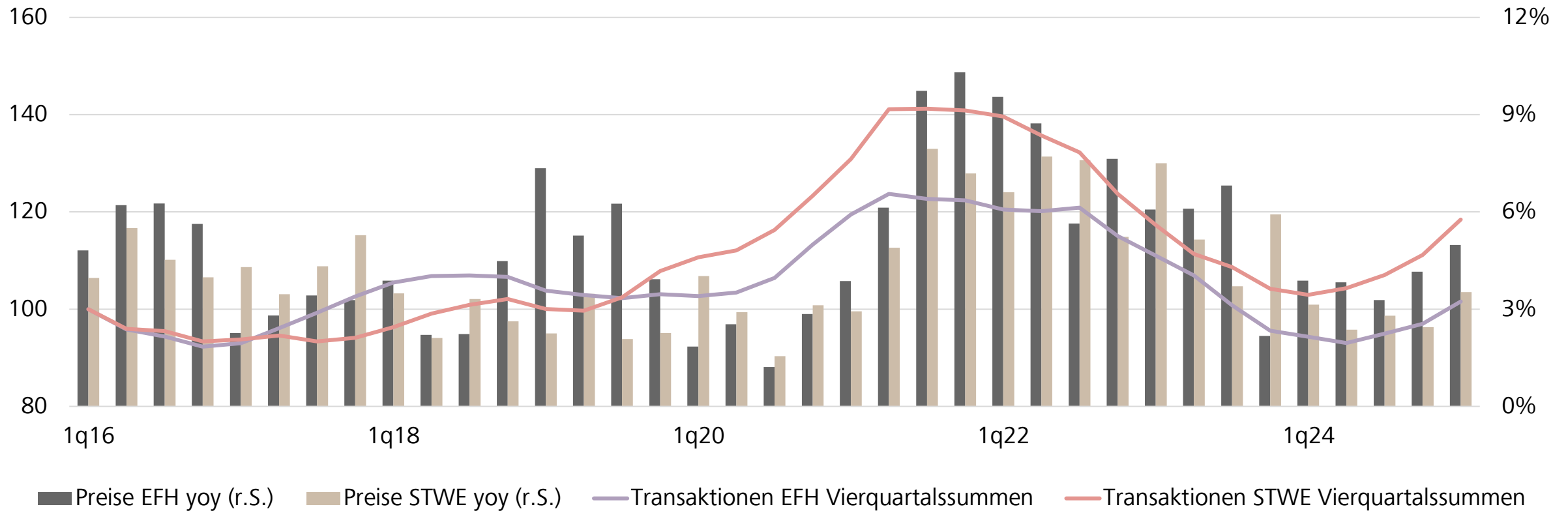
Agenda

- 1. Wohneigentum**
- 2. Mietwohnungsmarkt**
- 3. Fokus: Ersatzneubau**
- 4. Büroflächen**
- 5. Fragen**

Eigenheimmarkt: Die Dynamik nimmt zu

Preisdynamik und Anzahl Handänderungen

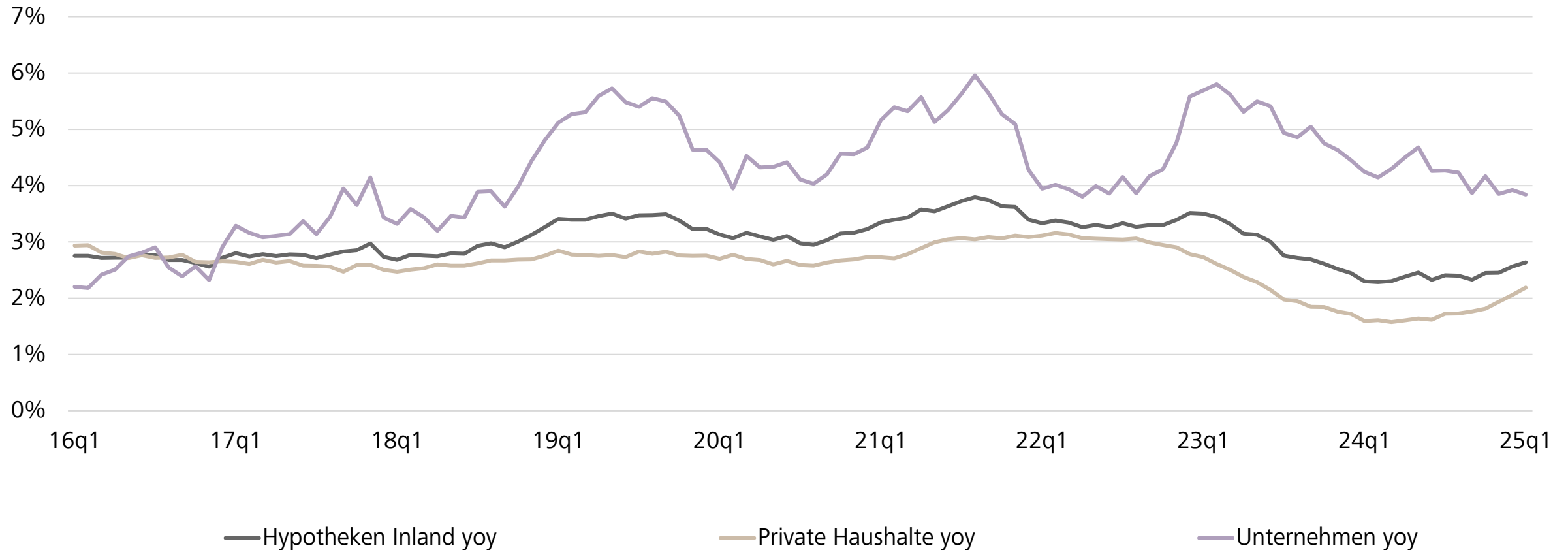
Preiswachstum ggü. Vorjahr, indexierte Anzahl Handänderungen, 1q16 = 100



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Wachstum Hypothekarvolumen

Jährliche Wachstumsrate des ausstehenden Hypothekarvolumens im Inland

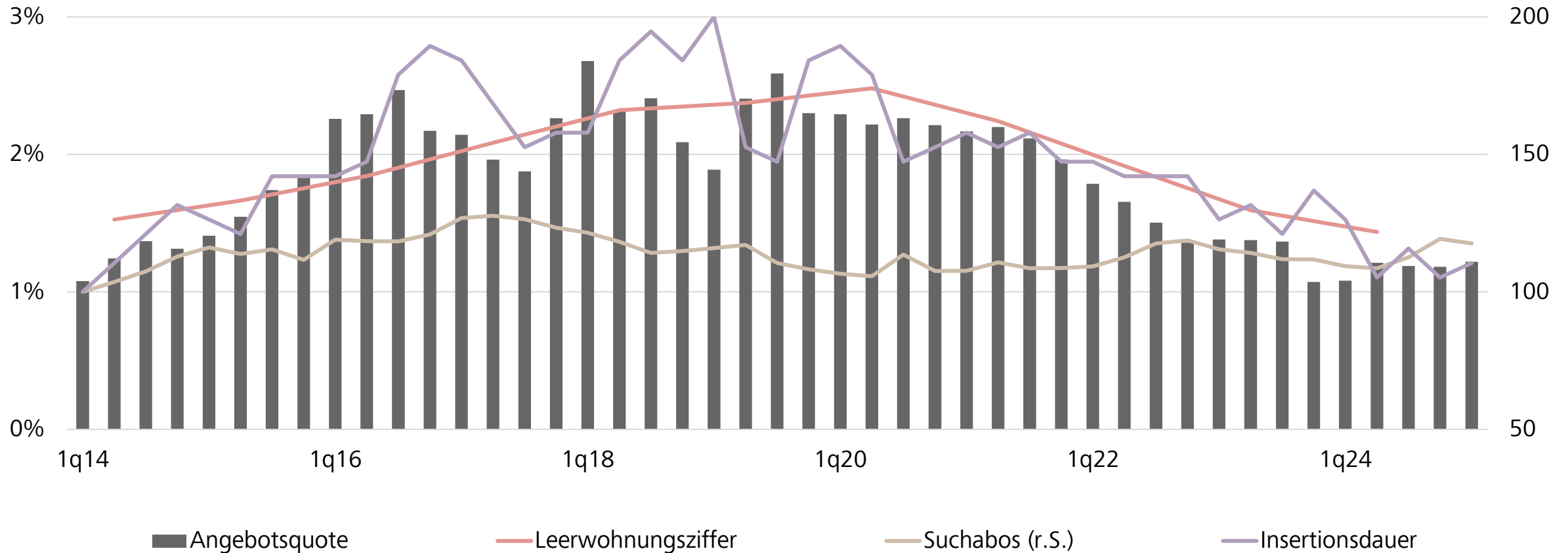


Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

Mietwohnungsmarkt:
Belegung der Bautätigkeit
reicht noch in keiner Weise

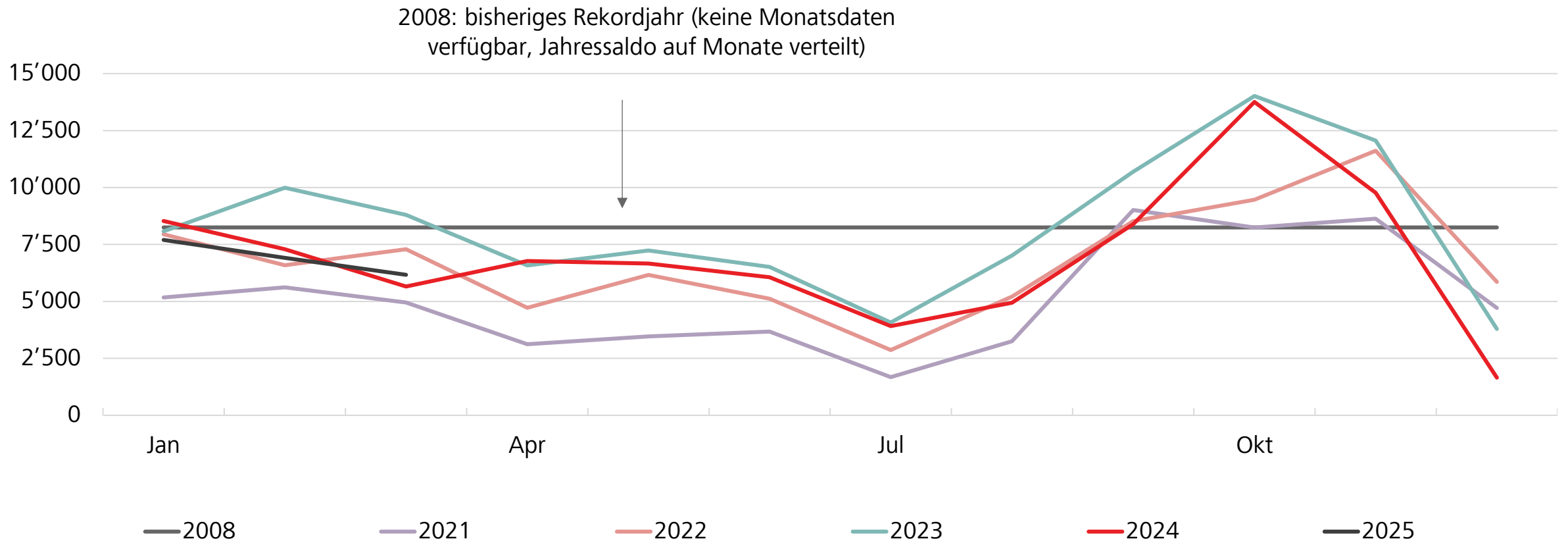
Angebots- und Nachfrageindikatoren Mietwohnungsmarkt

Suchabos und Insertionsdauer, indexiert, 1q14 = 100 (rechte Skala)



Quelle: BFS, Meta-Sys, Realmatch360, Raiffeisen Economic Research

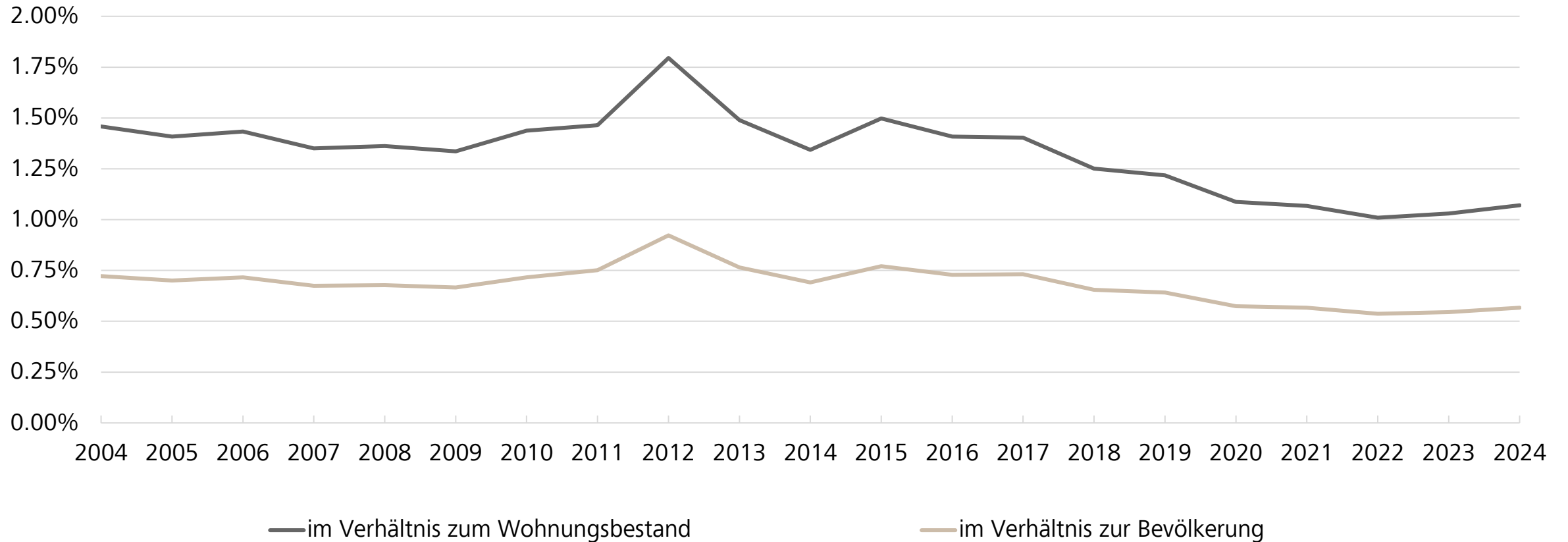
Monatlicher Wanderungssaldo der ausländischen Wohnbevölkerung



Quelle: SEM, Raiffeisen Economic Research

Rückläufige Planungstätigkeit

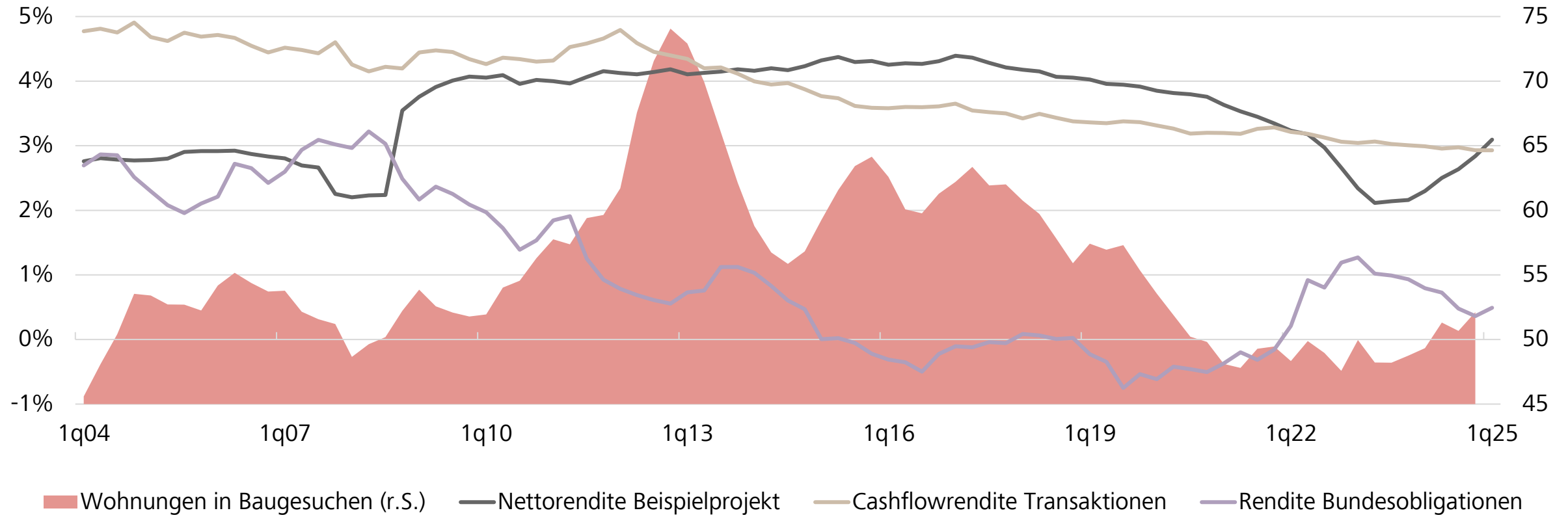
Wohnungen in Baugesuchen (Neubau) relativ zum Bestand und zur Wohnbevölkerung



Quelle: BFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Renditevergleich und Baugesuche

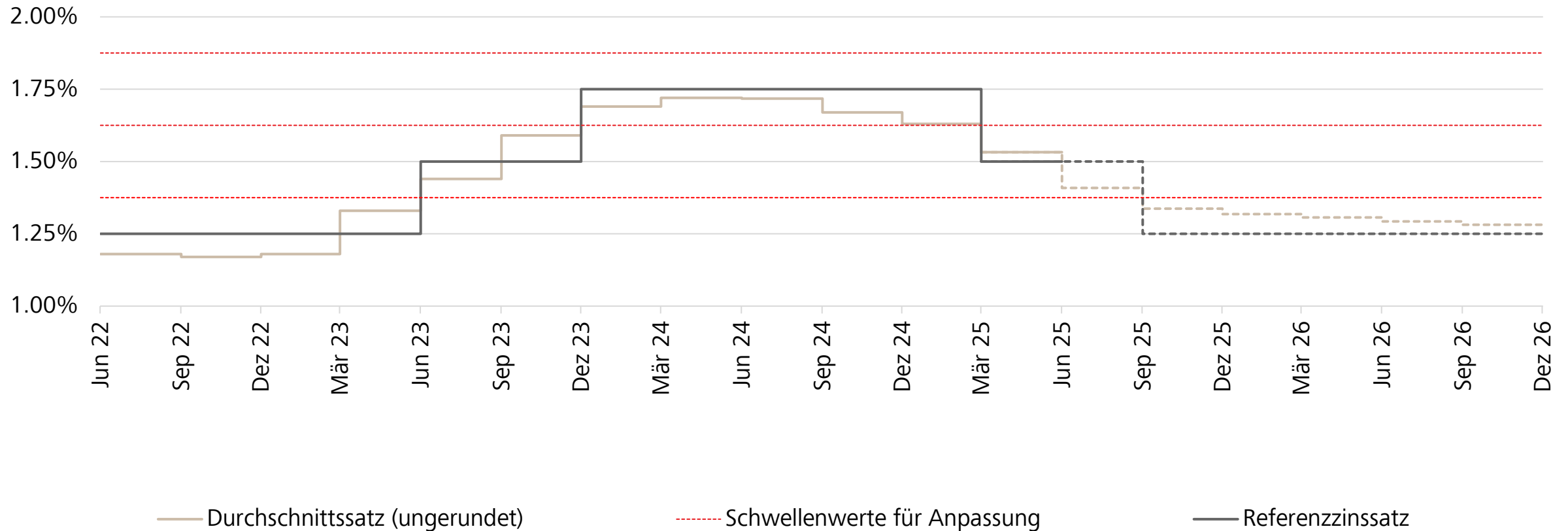
Baugesuche in Tausend (rechte Skala)



Quelle: BFS, IAZI, Infopro-Digital, Meta-Sys, SNB, Raiffeisen Economic Research

Hypothekarischer Referenzzinssatz

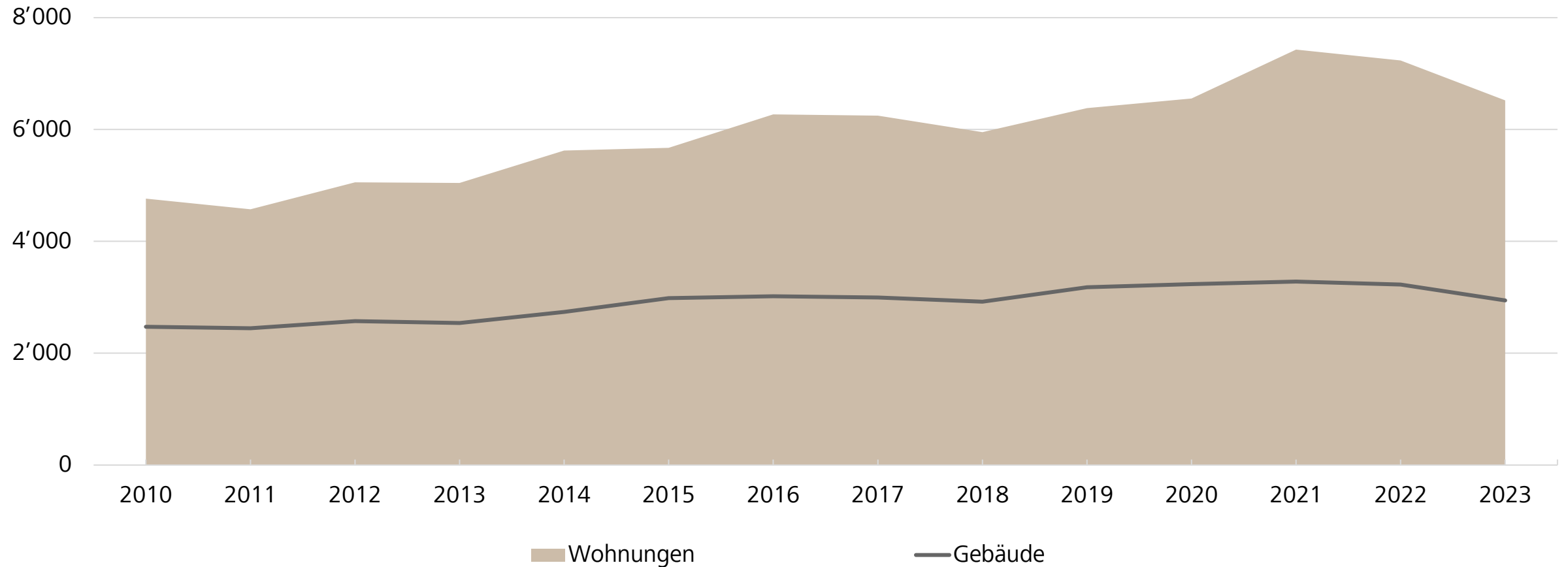
Referenzzinssatz und Durchschnittssatz, Prognose mit Raiffeisen Zinserwartung



Quelle: BWO, SNB, Raiffeisen Economic Research

Fokus Ersatzneubau: Fluch oder Segen?

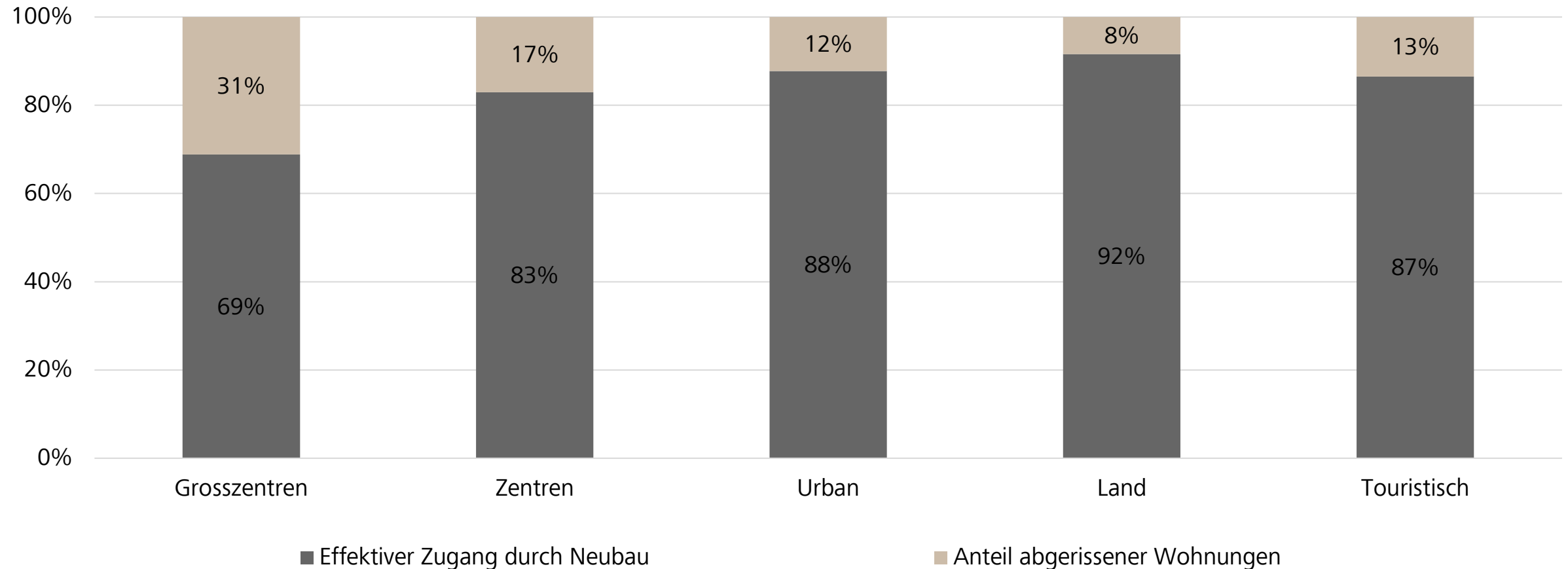
Anzahl abgebrochener Wohngebäude und darin enthaltener Wohnungen



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Abgerissene Wohnungen am Bauzugang (Neubau)

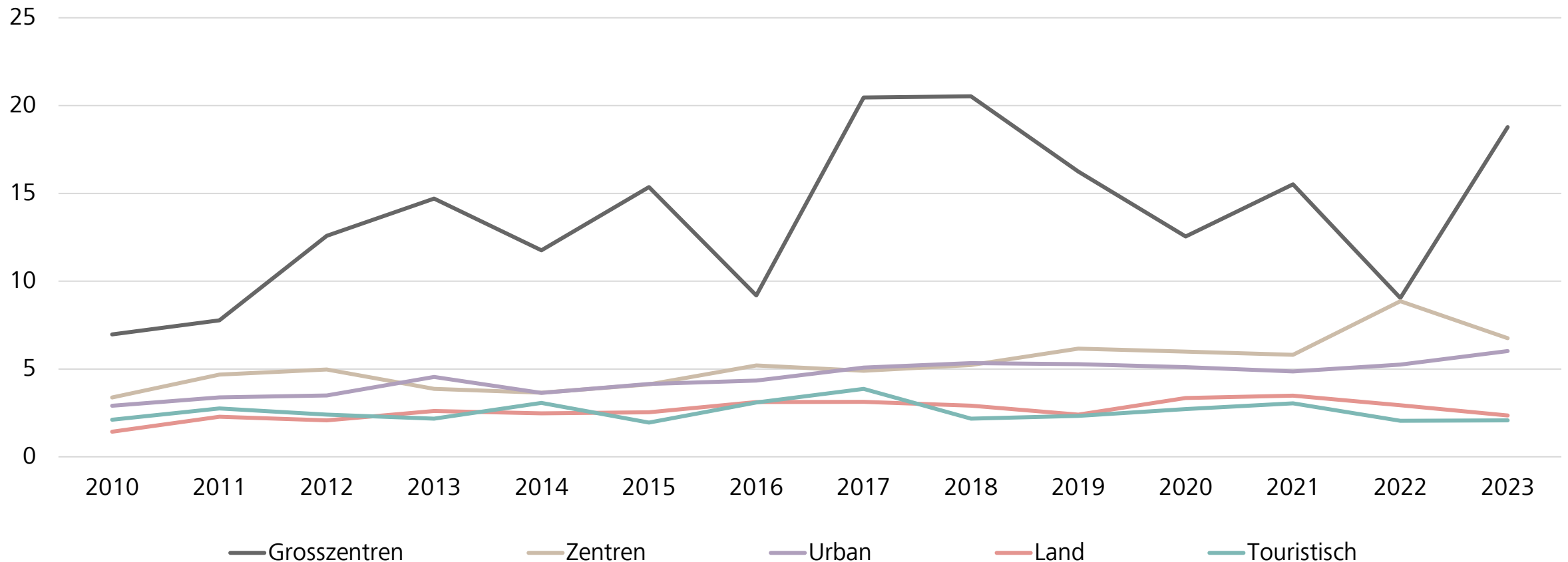
Anteil zwischen 2020 und 2023, nach Gemeindetyp



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Nettowohnungszugang durch Ersatzneubau

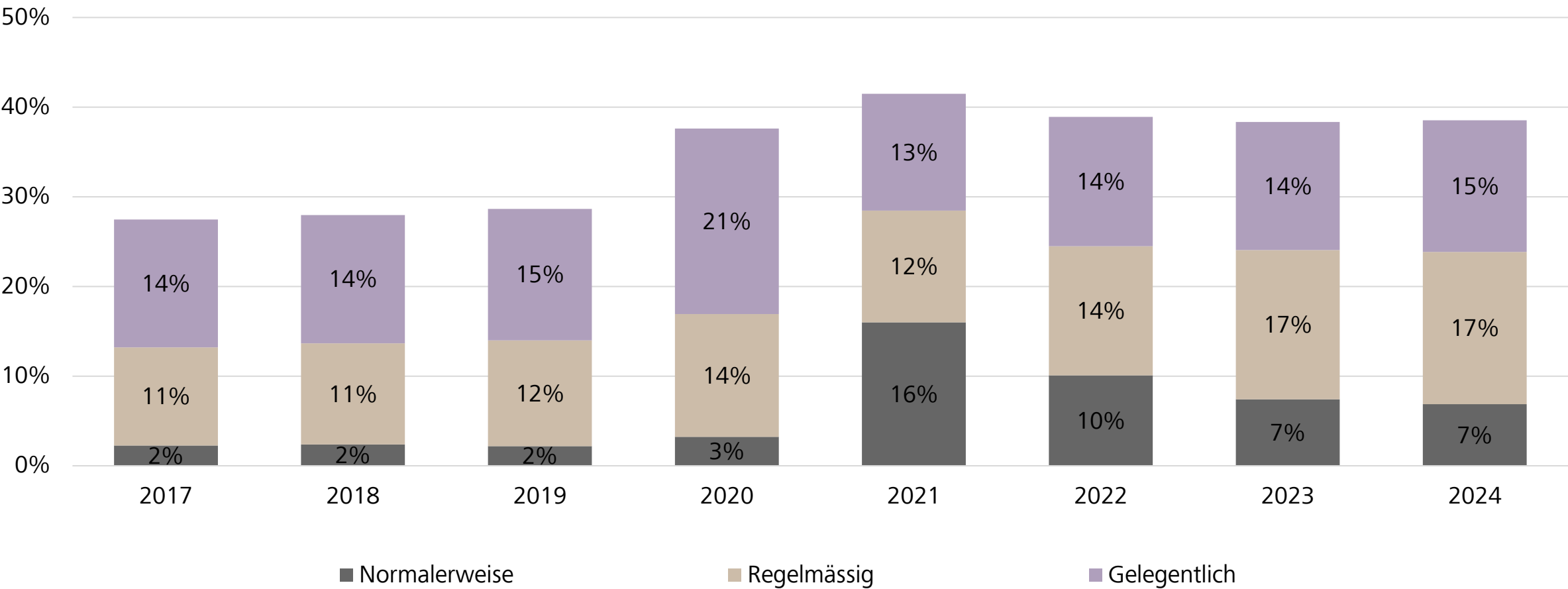
Mittlere Differenz durch Ersatzneubau erstellter und abgebrochener Wohnungen, nach Gemeindetyp



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Büroflächen: Das vernachlässigte Anlagesegment

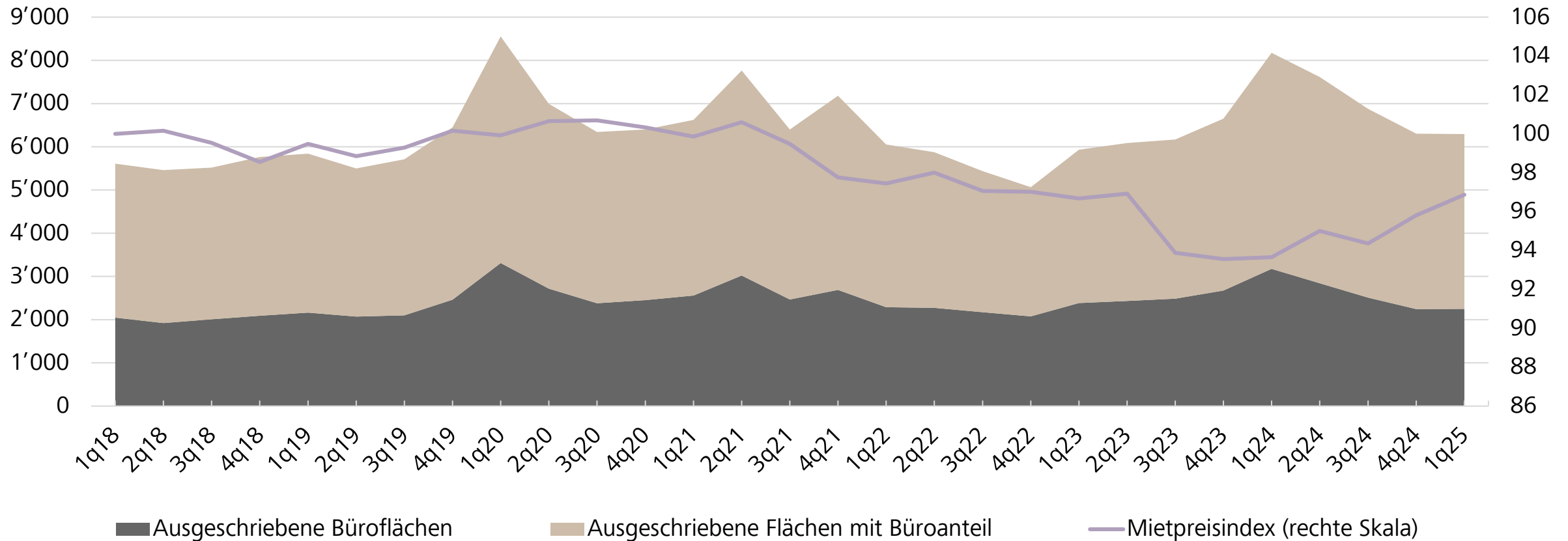
Anteil Angestellter mit der Möglichkeit ihrer Arbeit von zuhause aus nachzugehen, nach Häufigkeit



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Angebot und Mieten

Onlineinserate (in Tausend m2) und Mietpreisindex (100 = 1q18) von Büroflächen



Quelle: Meta-Sys, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Fragen

Herzlichen Dank für die Aufmerksamkeit!

Nächster Immobilienausblick:

Dienstag, 2. September 2025, 10.30 Uhr

Bei Rückfragen und Inputs zum Immobilienausblick 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

Wenn ich die Grafik mit der Wohnungsproduktion gemessen an der Wohnbevölkerung anschau, kommt mir ein Gedanke: Künftig wird wohl das verdichtete Bauen noch mehr gefördert, um möglichst viele Wohnungen für die Bevölkerung zu schaffen. Dies bedeutet m.E. auf der anderen Seite, dass Einfamilienhäuser (wie von Gast 4346248 erfragt) wohl künftig kaum noch neu gebaut werden (entsprechend wohl auch noch stärker an Wert gewinnen werden). Vielmehr werden Mehrfamilienhäuser resp. Wohnblöcke gebaut. Teilen Sie diese Meinung? Welche Probleme ("Dichtestress") sehen Sie jedoch damit einhergehend?

Der Abschied vom Einfamilienhaus ist schon längst aufgegleist. Wir sehen in den Zahlen klar, dass es sich bei den meisten abgerissenen Wohnungen um Einfamilienhäuser handelt. Vor allem in den grösseren Städten werden an zentralen Lagen auf diesen Parzellen grössere Mehrfamilienhäuser erstellt. Trotz der hohen Abbruchzahl und einer sinkenden EFH-Neubautätigkeit steigt die Zahl der Einfamilienhäuser in der Schweiz aber unter dem Strich immer noch.

Das EFH wird bei knappen Baulandreserven aufgrund seiner ineffizienten Bodennutzung und laufend steigenden Bodenpreise im Vergleich zur Erstellung von Mehrfamilienhäusern immer unattraktiver. Künftig dürften deshalb noch mehr EFH abgerissen werden und noch weniger neue erstellt werden. Das ist politisch so gewollt und wird sich unter dem herrschenden Raumplanungsregime akzentuieren.

Der Traum vom Einfamilienhaus rückt damit für immer breitere Bevölkerungsgruppen in noch weitere Ferne und es wohnen künftig immer mehr Menschen auf dem gleichen Raum zusammen. Dass es dadurch teilweise zu Nutzungskonkurrenzen um knappe lokale Ressourcen kommt, ist offensichtlich. In der Regel wird aber zusammen mit der baulichen Dichte auch die private und öffentliche Infrastruktur in den verdichteten Quartieren ausgebaut, sodass unter dem Strich meist auch in verdichteten Wohnlagen eine gute Lebensqualität sichergestellt werden kann.

Hat die Erhöhung der Steuerwerte für Immobilien im Kanton Zürich eine Auswirkung, sprich müssen mehr Leute verkaufen aufgrund von Liquiditätsproblemen?

Die bei vielen Zürcher Wohneigentümer erfolgten Erhöhungen der Steuerwerte führt bei den Betroffenen zwar tatsächlich zu einer teilweise hohen finanziellen Mehrbelastung durch eine höhere Steuerlast. Es dürften dadurch jedoch kaum Haushalte in finanzielle Schieflage geraten, denn die Wohnkosten von Wohneigentümern sind aufgrund der tiefen Zinsen heute im Allgemeinen sehr tief. Aufgrund der strengen Tragbarkeitsrichtlinien bei der Hypothekarvergabe, die mit kalkulatorischen Zinsen von rund 5% rechnen, sollte beim herrschenden Tiefzinsniveau bei praktisch allen Haushalten genügend finanzieller Spielraum vorhanden sein, um die Hypothek und die zusätzliche Steuerlast zu begleichen.

Antworten aus Fragerunde

Wie gross ist die Chance auf Negativzinsen der SNB im 2025?

Raiffeisen rechnet mit einer weiteren Leitzinssenkung auf 0% durch die SNB per Ende Juni 2025. Weitere Senkungen erwarten wir in unserem Basisszenario derzeit nicht. Jedoch ist die globale wirtschaftliche Unsicherheit aktuell sehr gross, weshalb auch baldige Negativzinsen durchaus ein realistisches Szenario darstellen. So werden an den Finanzmärkten derzeit Negativzinsen eingepreist. Dies spiegelt sich bereits heute in negativen Zinsswapsätzen bei Swapgeschäften mit Laufzeiten von bis zu vier Jahren.

Banken könnten sich aus renditeschwachen oder risikoreichen Segmenten zurückziehen, was die Finanzierung von Neubauten oder Sanierungen erschwert. Heisst das es wird weniger gebaut in Zukunft?

Das Wegfallen eines grossen Marktakteurs (CS) sowie eine angepasste Regulierung (Basel III) dürften zu einer gewissen Ausdifferenzierung zwischen verschiedenen, potenziellen Finanzierungsgeschäften führen. Während interessante, risikoärmere Finanzierungen nun noch attraktiver geworden sind, sind die Kosten für etwas risikoreichere Finanzierungen (z.B. Baulandkäufe, Baufinanzierungen für Renditeobjekte, Käufe von kommerziellen Renditeobjekten) gestiegen. Dies kann bei gewissen Projekten zu einer wahrgenommenen, grösseren Zurückhaltung seitens der Hypothekargeber führen und sich schlussendlich tatsächlich negativ auf die künftige Bautätigkeit ausüben. Die Wohnbautätigkeit wird aber nach wie vor hauptsächlich durch andere strukturelle Herausforderungen ausgebremst. Baulandknappheit, hohe und stetig zunehmende regulatorische Vorschriften (Lärmschutz, Denkmalschutz, Umweltschutz, etc.) sowie die heutige Einsprachepraxis dürften einen viel gravierenderen Einfluss auf die Bautätigkeit ausüben als die besprochenen Veränderungen am Hypothekarmarkt.

Viele Babyboomer kommen ins Pensionsalter. Sie schauen sich um nach Eigentumswohnungen und wollen ihr Haus mit dem (aufwändigen) Garten verkaufen. In meiner Kundschaft hat es sehr viele Leute mit dieser Absicht. Der Kaufpreis der STWEG ist jedoch abschreckend hoch und verhindert oft ein Wechsel. Was für Rezepte für diese Verkäufer gibt es hier Ihrer Meinung nach? Diese Leute wollen ja nicht dauernd in ein Wohnmobil umziehen.

Einfamilienhausbesitzer, welche nun in Pensionierung gehen, sind durch ihr Wohneigentum grossmehrheitlich sehr wohlhabend geworden. Wenn sie ihre Liegenschaft heute zum Marktpreis verkaufen, sollten sie grundsätzlich mehr als genügend Kapital zur Verfügung haben, um in ihrer Wohngemeinde eine passende Eigentumswohnung zu finden. Denn die Preise für Häuser und für Wohnungen sind in den meisten Gemeinden in den letzten Jahrzehnten etwa gleichschnell gestiegen. Sollte allerdings kein passendes Objekt gefunden werden, spricht nichts dagegen, wieder in eine Mietwohnung zu ziehen. Das aus dem Eigenheimverkauf stammende Kapital kann auch im Alter noch Renditebringend investiert werden, um einen Teil der Wohnkosten zu Decken und sein Vermögen weiter zu vergrössern.

Antworten aus Fragerunde

Sehen Sie in der Schweiz eine Kreditklemme?

Nein, bisher kann keine allgemeine Kreditklemme am Schweizer Hypothekarmarkt ausgemacht werden. Das schnell steigende Hypothekarvolumen zeigt, dass Banken weiterhin rege Immobilienkredite vergeben. Das Wegfallen eines grossen Marktakteurs (CS) sowie eine angepasste Regulierung (Basel III) dürften aber zu einer gewissen Ausdifferenzierung zwischen verschiedenen Finanzierungsgeschäften führen. Während interessante, risikoärmere Finanzierungen nun noch attraktiver geworden sind, sind die Kosten für etwas risikoreichere Finanzierungen (z.B. Baulandkäufe, Baufinanzierungen für Renditeobjekte, Käufe von kommerziellen Renditeobjekten) gestiegen. Dies kann bei gewissen Projekten zu einer wahrgenommenen, grösseren Zurückhaltung seitens der Hypothekargeber führen.

Wie gross ist das Risiko, dass der soziale Druck zu einer stärkeren Regulierung der Mietzinsen führt?

Dieses Risiko besteht. Die Wohnungsknappheit bietet gewissen politischen Kräften eine ausgezeichnete Möglichkeit Dauerkampfkampf zu betreiben und marktferne Regulierungen am Wohnungsmarkt durchzudrücken. Die Mieter haben noch nicht verstanden, dass am Ende sie selbst am meisten leiden werden. Das politische Risiko ist aber je nach Gemeinde unterschiedlich einzuordnen. Das grösste Risiko orten wir in den grossen Städten, wo eine ähnliche Entwicklung wie in Genf und Basel denkbar ist.

Ich bin Eigentümer eines Wohn- und Geschäftshauses mit derzeit zwei Wohnungen und einem Gewerbelokal. Da das Gewerbelokal nicht mehr genutzt wird, möchte ich das ganze Haus durch einen Ersatzneubau mit 4 bis 6 Wohnungen erstellen. Das Haus befindet sich im Dorf, das dem ISOS unterstellt ist. Das hindert aber eine angemessene Entwicklung und hat massive Einschränkungen für mich. Ein Ersatzneubau zu verwirklichen ist kompliziert, langwierig und teuer. Wer ist hier gefordert? Müsste hier der Denkmalschutz nicht der Verdichtung, Lärmschutz, Wärmedämmung, Effizienzsteigerung untergeordnet werden?

Leider wird der Denkmalschutz oftmals nur vorgeschoben, um eine Erneuerung zu verhindern. Denkmalschutz und ISOS können Bauvorhaben jedoch vielfach nur verzögern und erschweren, aber nicht verhindern, wenn sie gemäss den geltenden Bestimmungen ausgeführt werden. Leider verteuern jedoch solche Verzögerungen die Bauvorhaben.

Gelten die Trend-Aussagen auch für Gewerbeobjekte?

Nein, Gewerbeobjekte sind einem deutlich geringeren politischen Risiko ausgesetzt und unterliegen auch einem etwas anderen Zyklus. Gewerbeobjekte profitieren ebenfalls von der Bodenknappheit und von Verdrängungseffekten, allerdings ist die Nachfrageseite bei den Gewerbeobjekten deutlich weniger dynamisch ausgeprägt, weshalb auch die Bewertungen der Gewerbeobjekte weniger stark zugenommen haben. Für detaillierte Auskünfte müsste ich genauere Angaben kennen zu Standort und Objekt.