



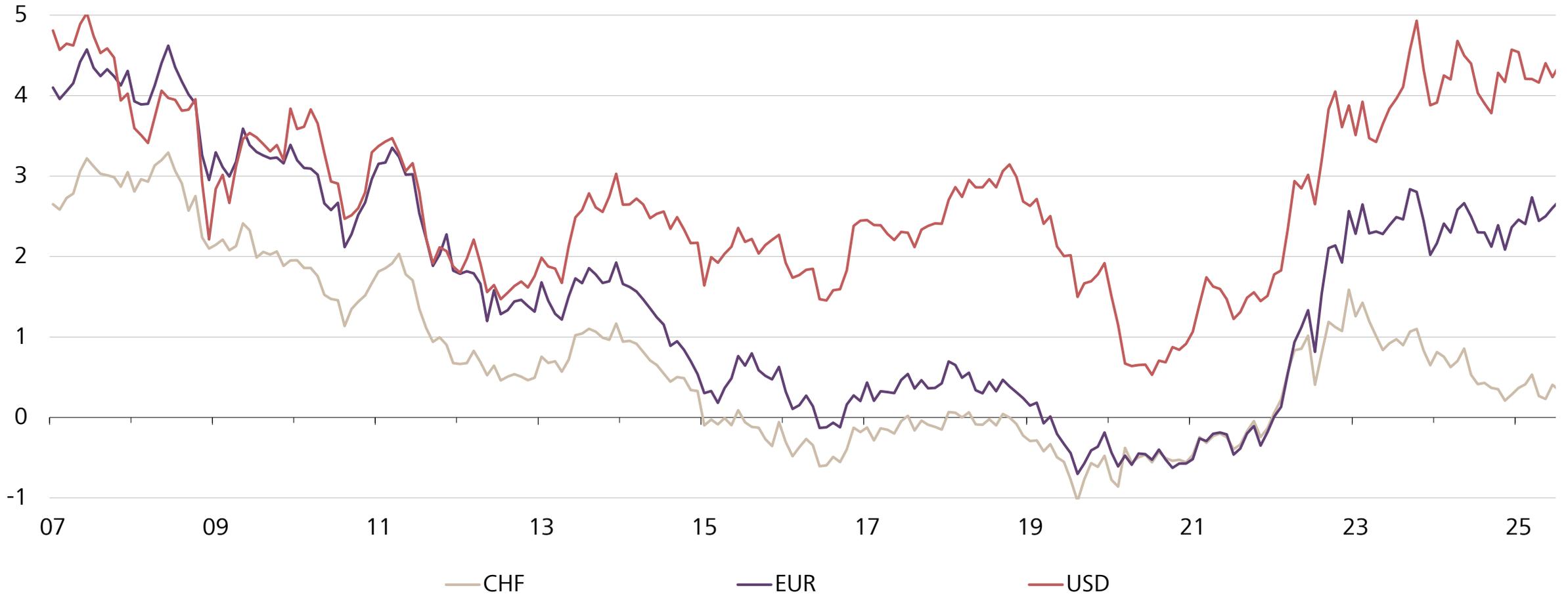
RAIFFEISEN

Immobilienausblick – 3Q 2025

Löst der «Silver Tsunami» eine Verkaufswelle aus?

Raiffeisen Economic Research | 02.09.2025

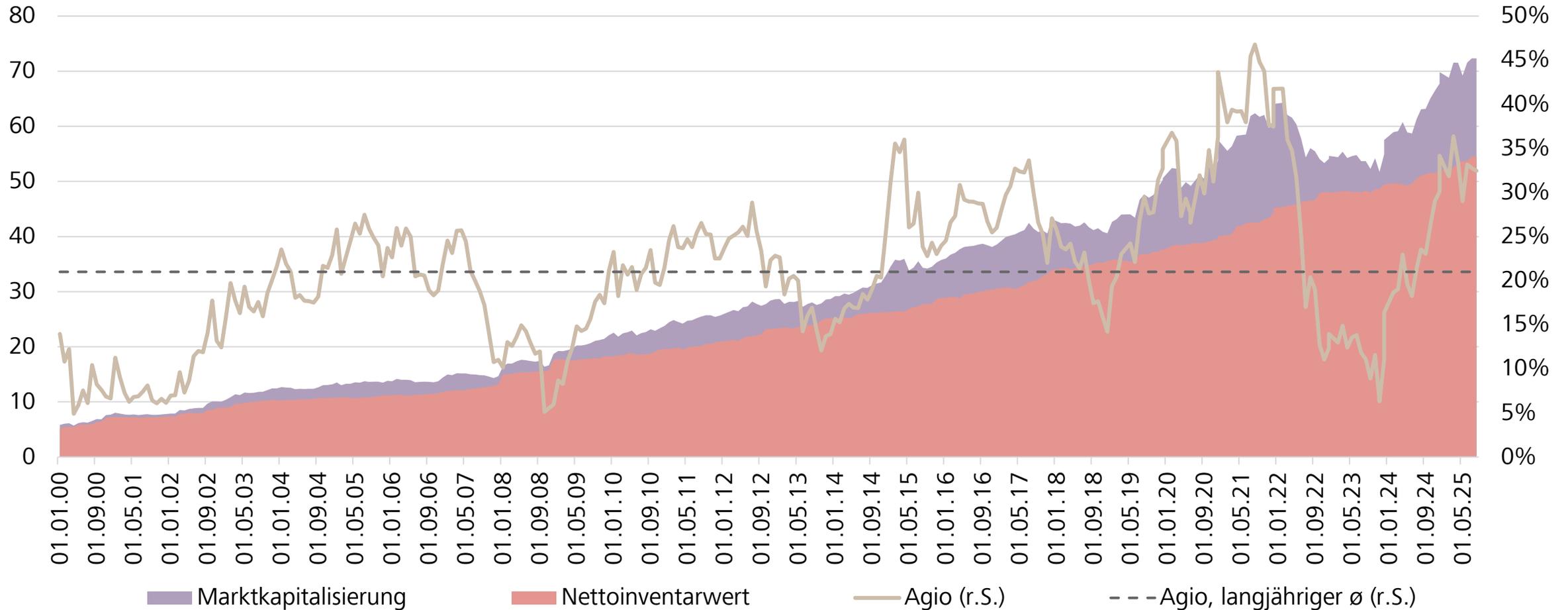
Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Kotierte Schweizer Immobilienfonds

Marktkapitalisierung, Nettoinventarwert (in Mrd. CHF) sowie Agios (in %)



Quelle: SFP, Raiffeisen Economic Research

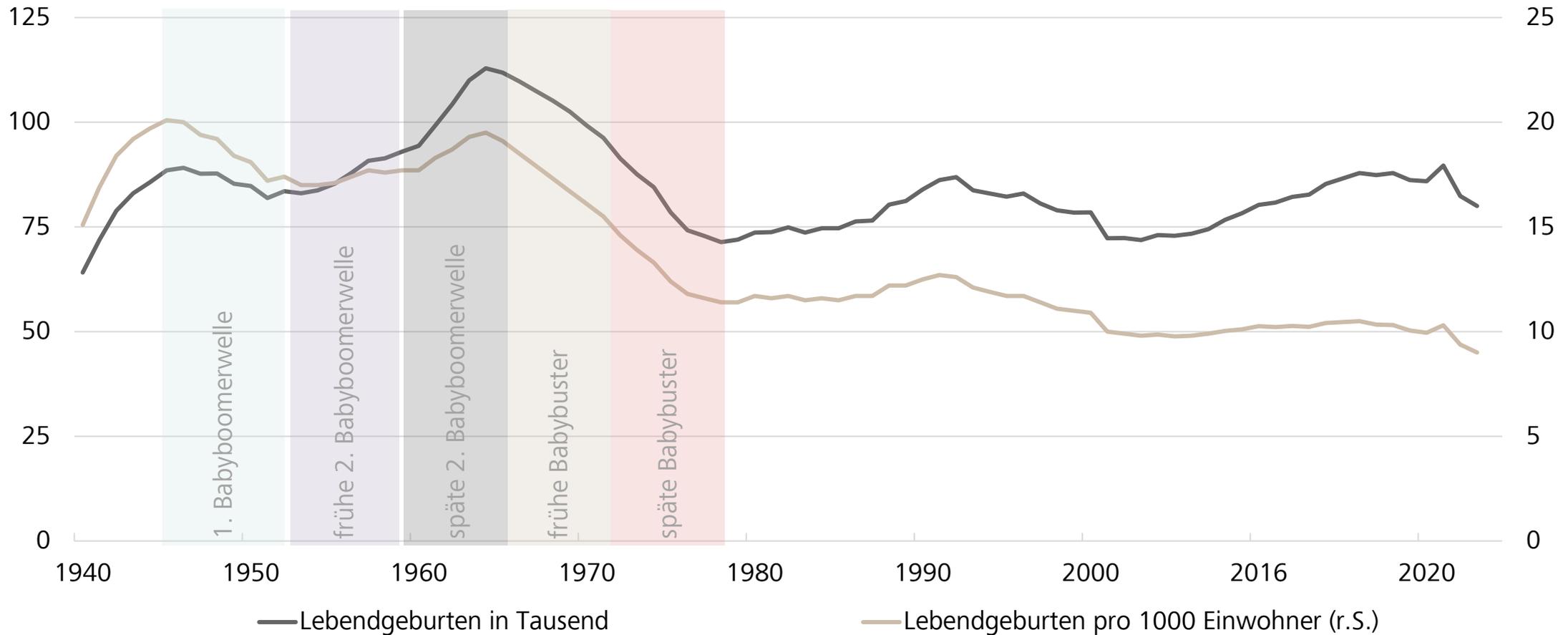
Agenda

- 1. Immobilienanlagen**
- 2. Fokus Demografie: Droht eine Verkaufswelle durch den «Silver Tsunami»?**
- 3. 60-Jahre Stockwerkeigentum**
- 4. Mietwohnungsmarkt**
- 5. Fragen**

Fokus Demografie: Löst der «Silver Tsunami» eine Verkaufswelle aus?

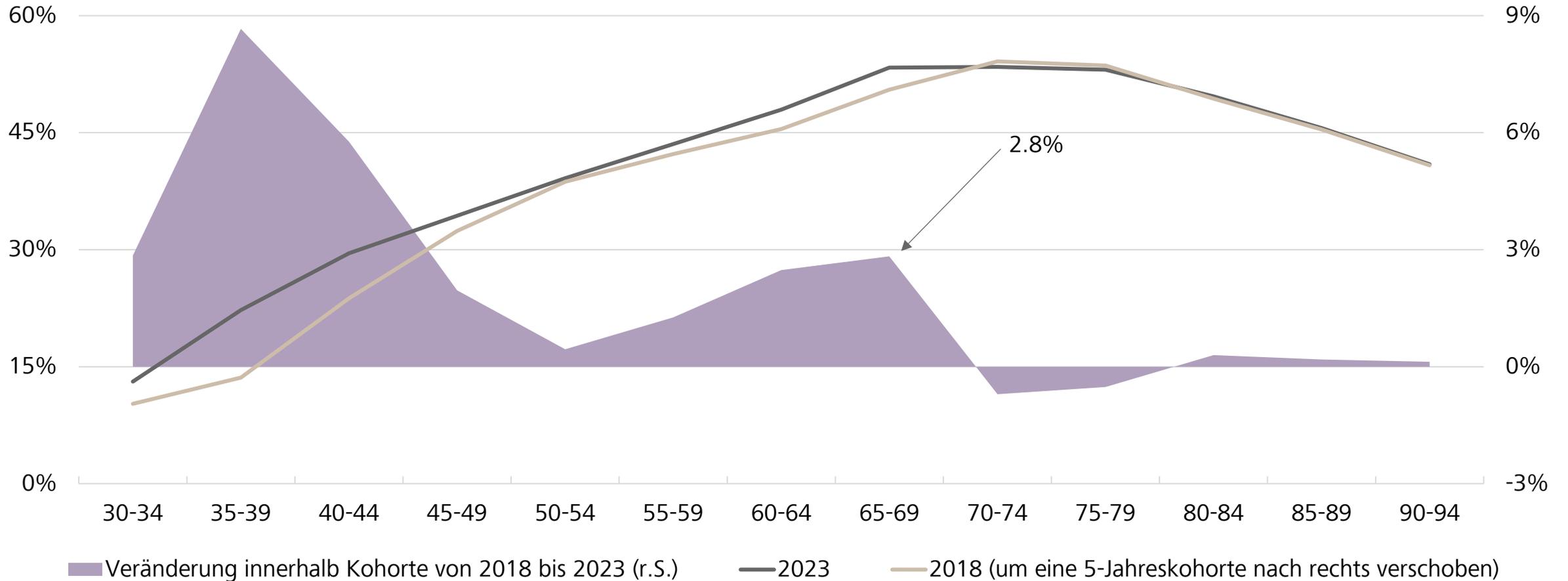
Babyboomer – die geburtenstarken Jahrgänge

Zahl der Geburten



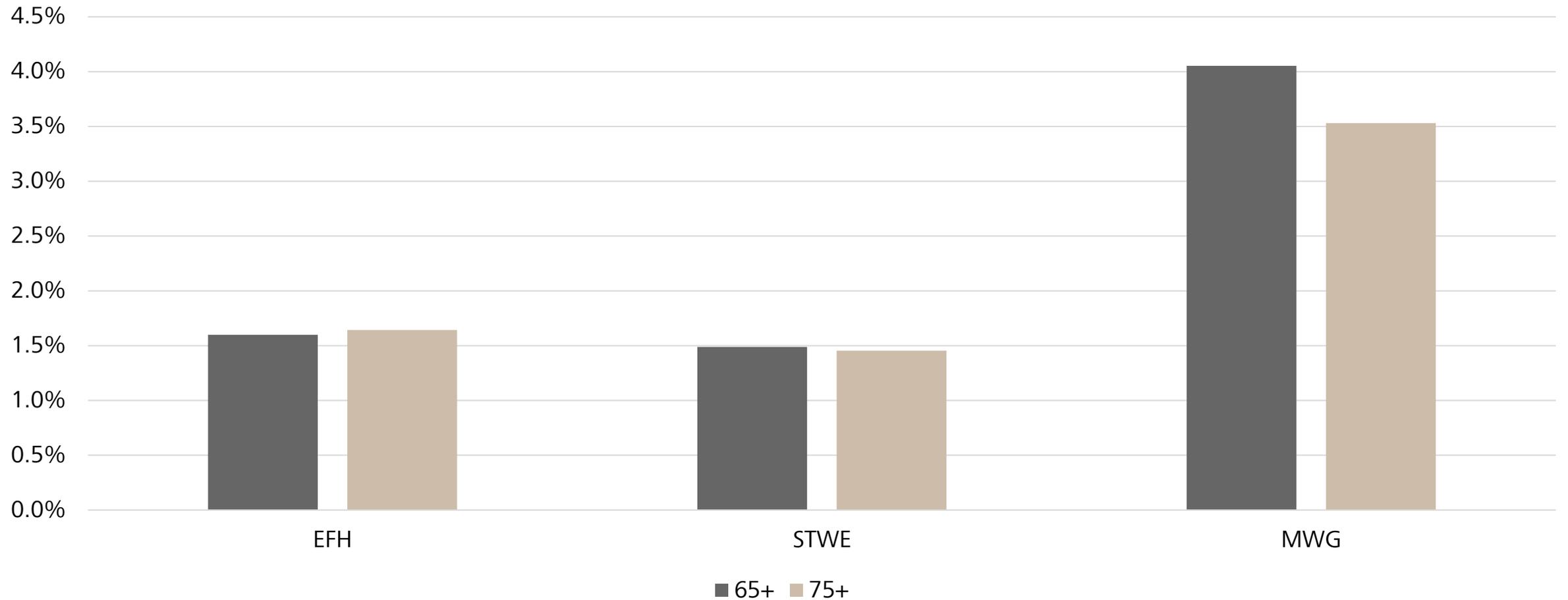
Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Wohneigentumsquote nach Alterskohorte



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

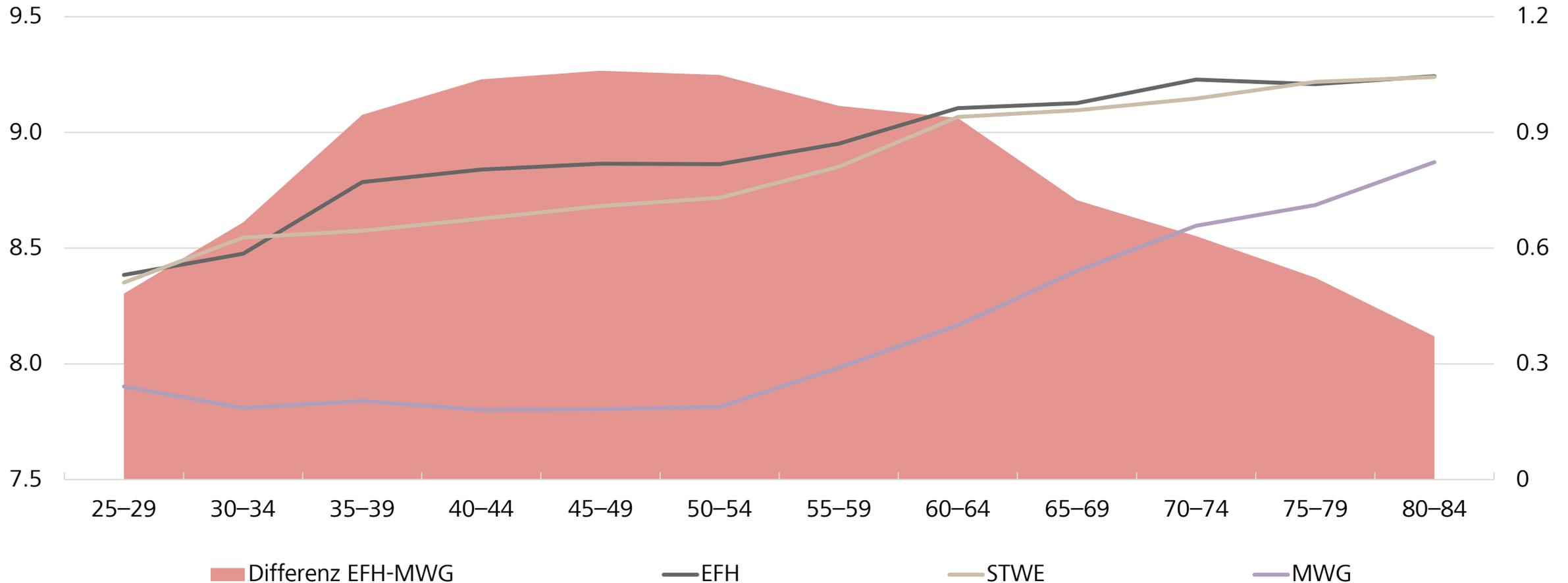
Umzugsquote nach Alterskohorte und Wohnform



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Zufriedenheit mit eigener Wohnung

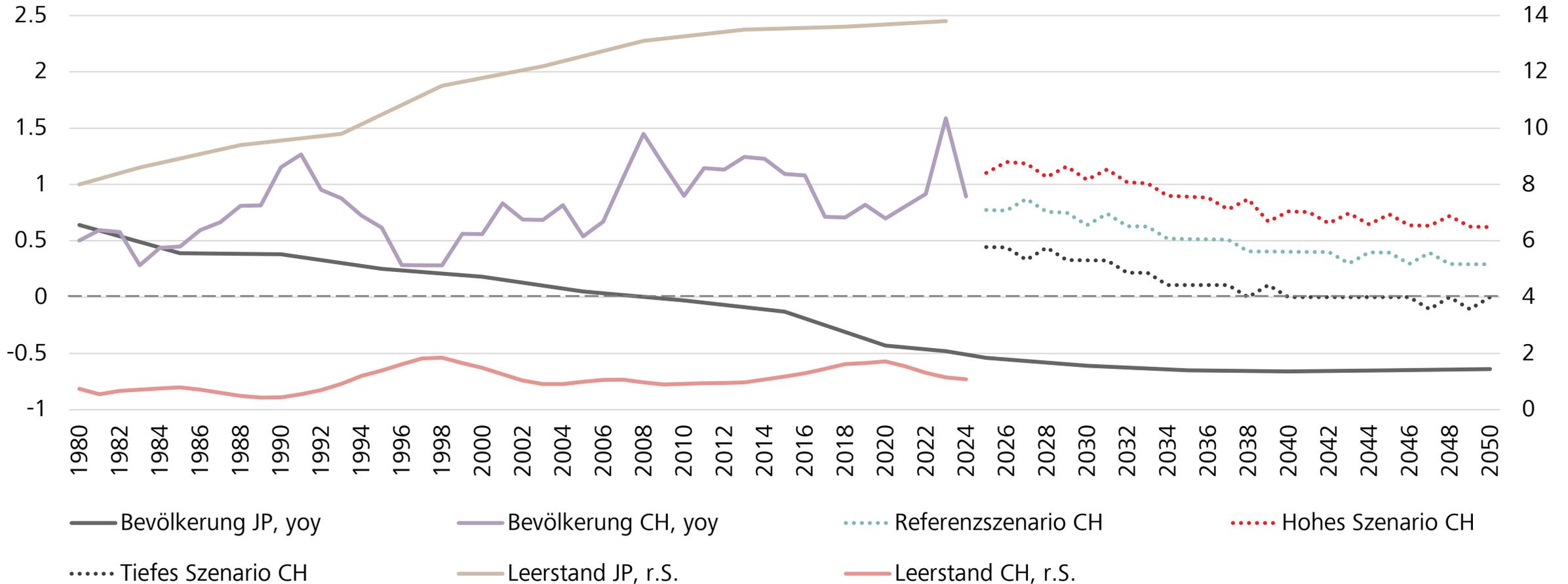
(Auf einer Skala von 1-10)



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

Bevölkerungs- und Leerstandsdynamik

JP: Japan, CH: Schweiz, Leerstandsquote in Prozent

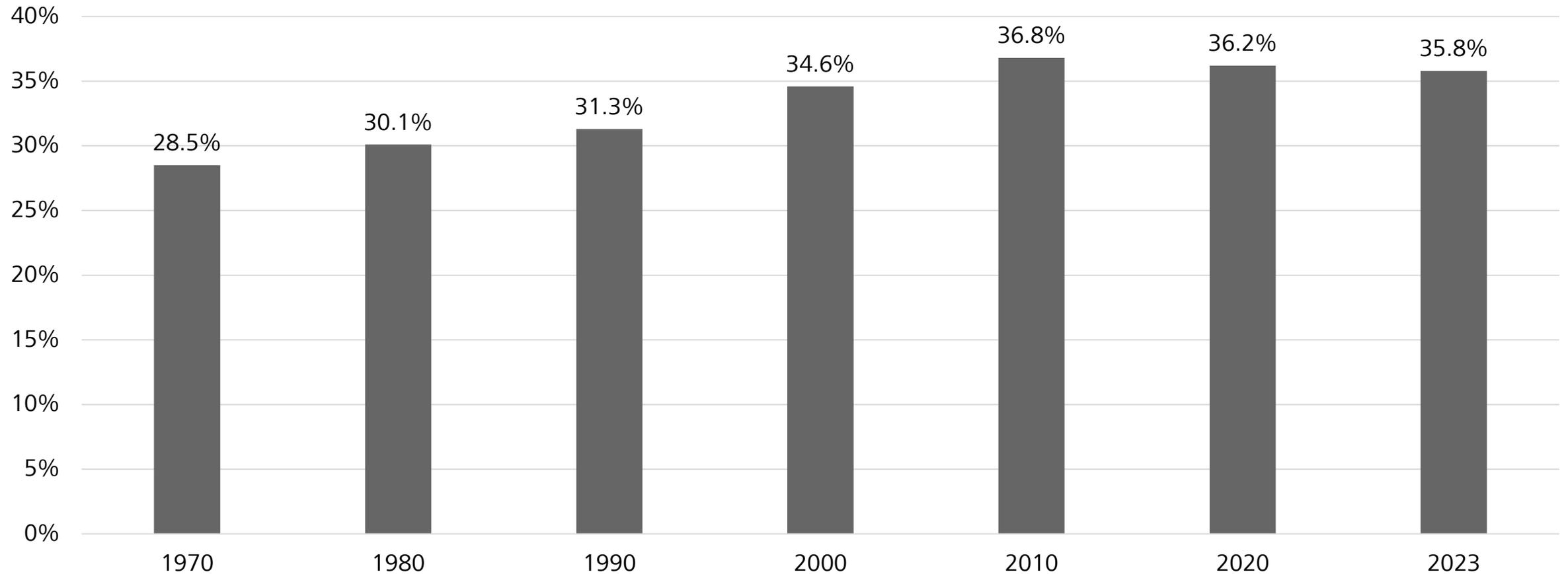


Quelle: BFS, UN DESA, SBoJ, Raiffeisen Economic Research

60 Jahre Stockwerkeigentum

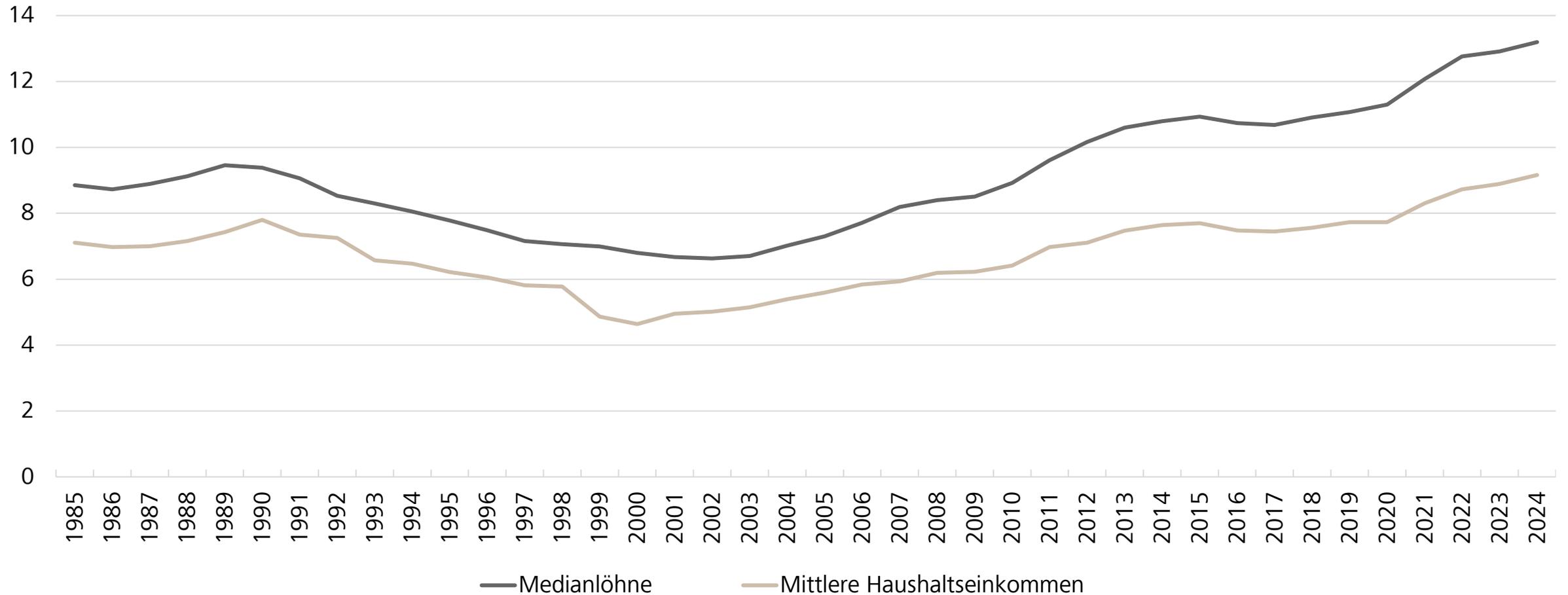
Anteil der Haushalte, die in selbstgenutztem Wohneigentum leben

In %



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

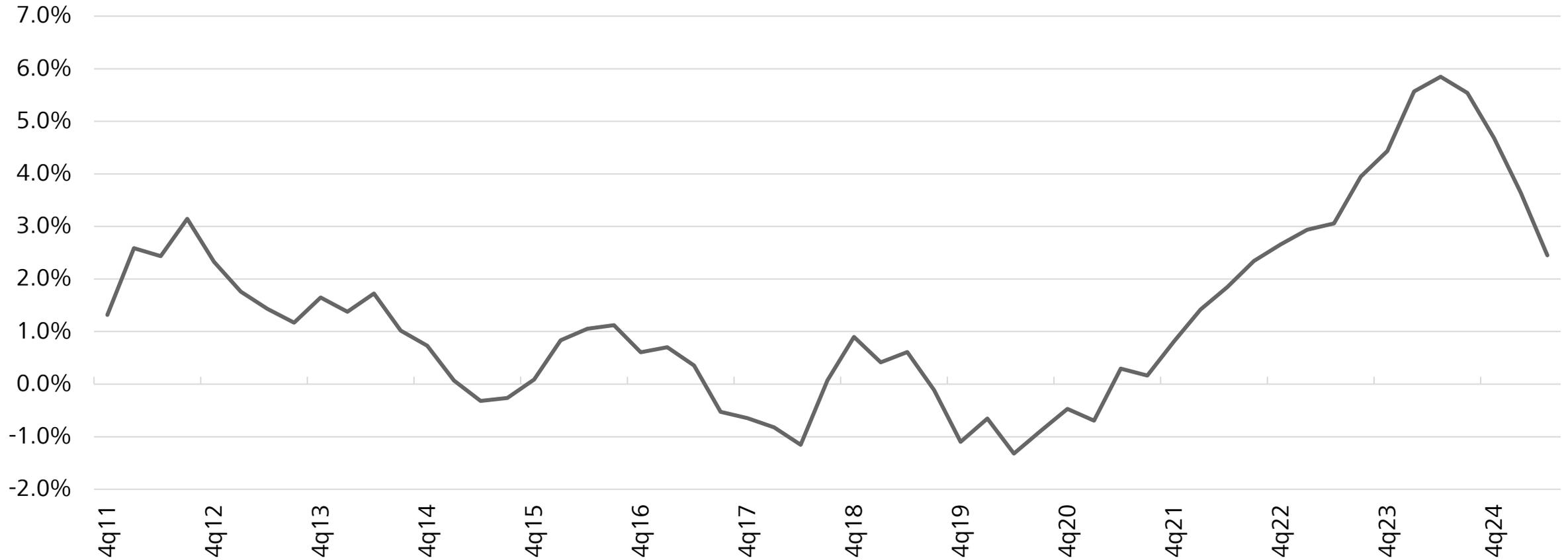
Anzahl mittlerer Haushaltseinkommen und Medianlöhne, die für den Kauf einer Neubauwohnung (4 Zi., 100m²) notwendig sind



Quelle: BFS, ESTV, SRED, Raiffeisen Economic Research

Mietwohnungsmarkt

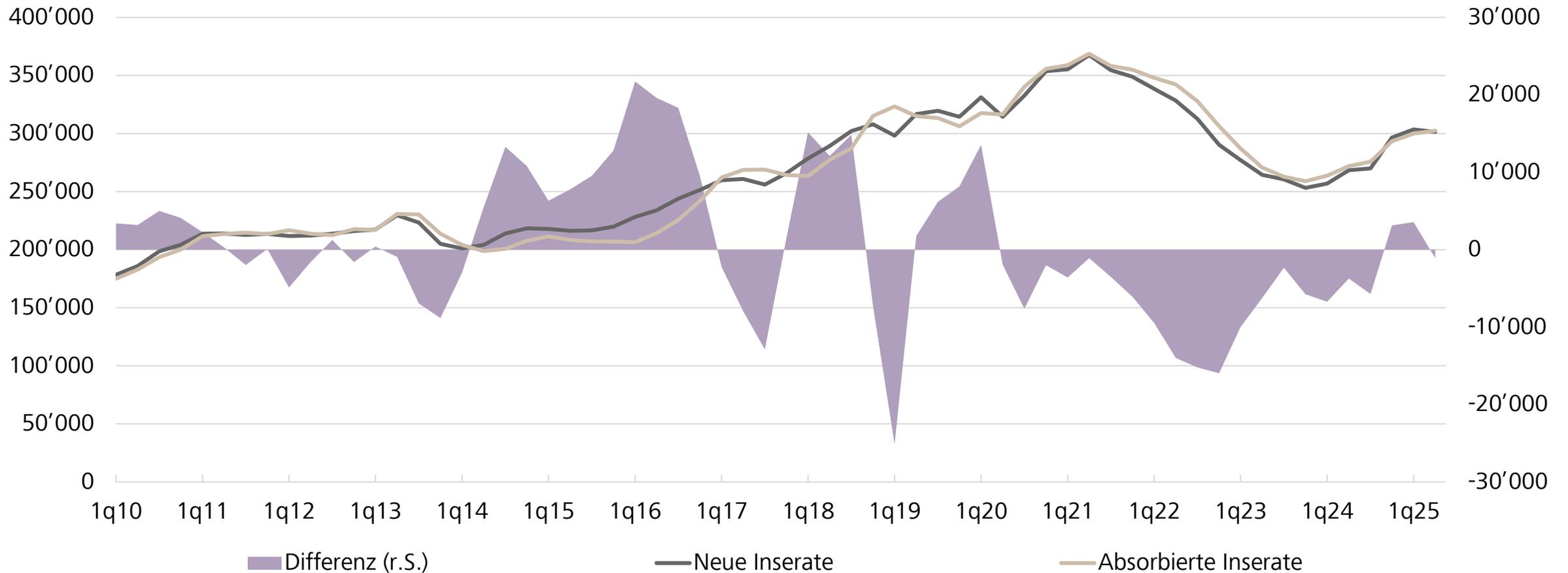
Veränderung der Mieten für eine typische Neubauwohnung (4 Zimmer, 100m²), gegenüber Vorjahr, in %



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Anzahl neuer und absorbierter Inserate

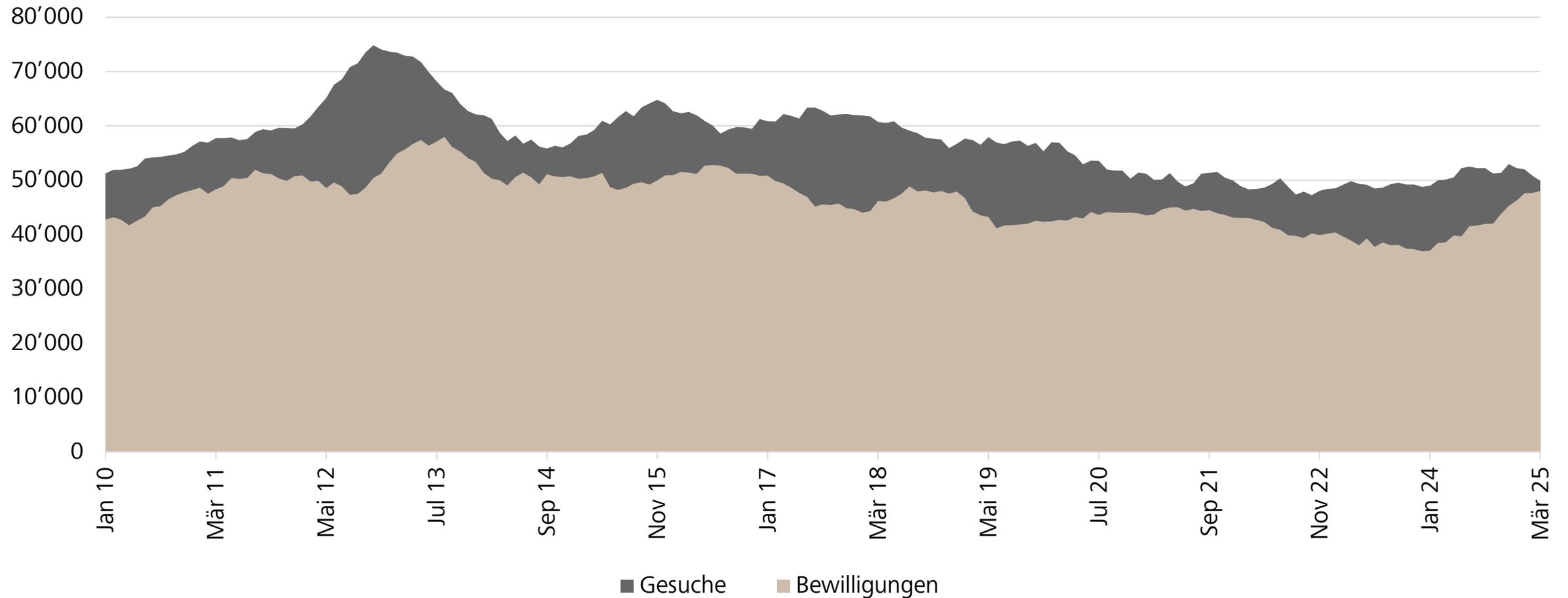
Indexiert, 1q10 = 100



Quelle: Meta-Sys, Raiffeisen Economic Research

Anzahl Wohnungen in Baugesuchen und Baubewilligungen

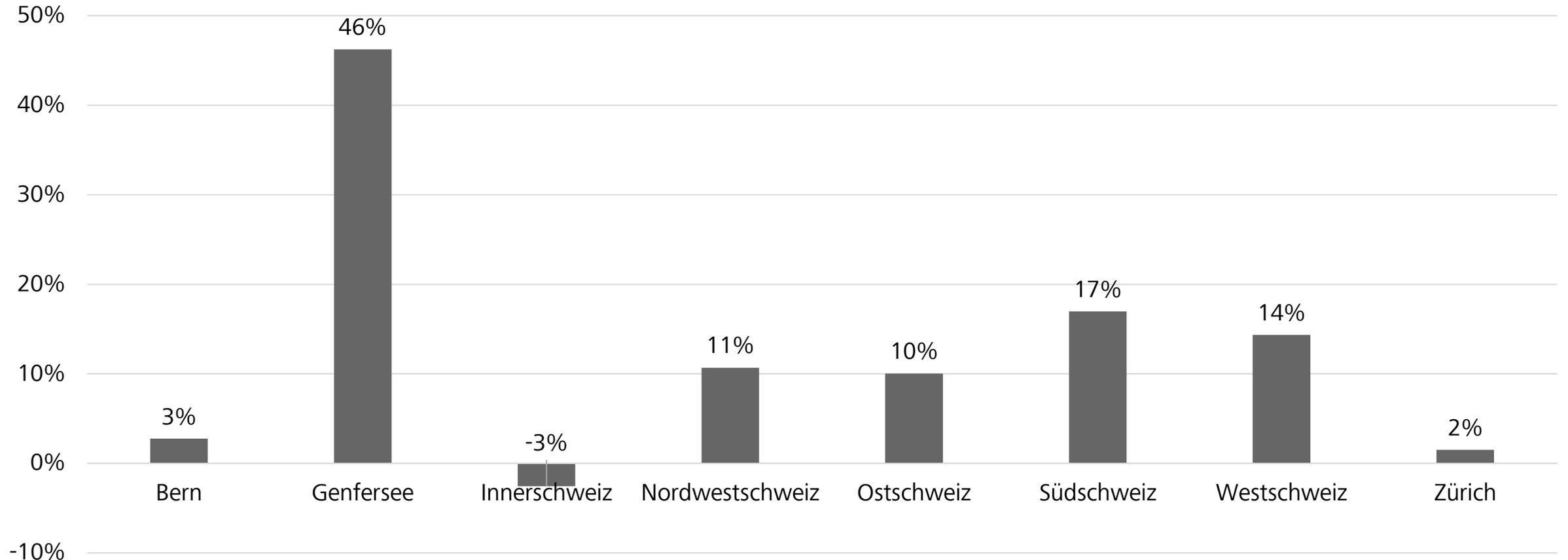
Nur Neubau, Vierquartalssummen



Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Anteil an der Zunahme bewilligter Wohnungen

Zwischen 01/2024 und 07/2025, nach Grossregionen



Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Fragen

Herzlichen Dank für die Aufmerksamkeit!

**Nächster Immobilienausblick:
Dienstag, 18. November 2025 10:30 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 Investmententscheidungen 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 (1/7)

Warum ist der SARON fast doppelt so hoch wie früher der LIBOR?

Die technische Festsetzungsweise der beiden Referenzzinssätze unterscheiden sich zwar grundsätzlich, jedoch waren die Unterschiede der beiden Referenzzinssätze in der Periode, als sie noch beide existierten, stets relativ gering. In Zeiten positiver Zinsen war der LIBOR in der Regel etwas höher als der SARON. Bei Negativ- oder Nullzinsen, wie sie heute wieder herrschen, lag der SARON jeweils meist leicht über dem LIBOR. Seit Ende 2021 gibt es den LIBOR nicht mehr, sodass seither ein Vergleich der beiden Referenzzinssätze nicht mehr möglich ist.

Wie schätzen Sie aus heutiger Sicht die Entwicklung des SARON auf die kommenden 18 Monate ein?

Wir rechnen damit, dass die SNB ihren Leitzins auf absehbare Zeit auf 0% belässt. Gemäss unseren Prognosen würde sich damit auch der SARON über die nächsten 18 Monate in der Nähe von 0% halten.

Werden Sie bei einem Zinssatz von 0 systematisch die Marge auf SARON-Darlehen erhöhen?

Nein, die Bestimmung des Zuschlags auf SARON-Hypotheken erfolgt nicht in direkter Abhängigkeit vom SNB-Leitzins, sondern ist vielmehr abhängig von diversen Faktoren wie z.B. der jeweiligen Markt- und Konkurrenzsituation oder kundenindividuellen Faktoren.

Wann wird der SNB-Zinssatz Ihrer Meinung nach wieder positiv werden?

Eine Erhöhung des Leitzinses ist derzeit nicht absehbar. Wir rechnen bis mindestens Ende nächstes Jahr mit anhaltenden Nullzinsen. Aufgrund der hohen globalen wirtschaftlichen Unsicherheit sind längerfristige Prognosen schwierig. Es gibt aber viele Gründe (z.B. Megatrends Demografie und Digitalisierung) die grundsätzlich für ein noch länger anhaltendes Tiefzinsumfeld sprechen.

Antworten aus Fragerunde (2/7)

Guten Tag. Planen Sie bei der Raiffeisen eine innovative Finanzierungsmöglichkeit durch Bitcoin-Einlagen als Eigenmittel? Dies würde vielen jungen Menschen den Zugang zu Immobilien ermöglichen.

Aktuell hat Raiffeisen keine Pläne, Bitcoin direkt als Eigenkapital anzuerkennen. Für junge Menschen, welche grössere Kryptowährungsbestände haben, besteht aber immer die Möglichkeit ihre Bitcoins und Co. einfach zu verkaufen. Damit können die liquiden Mittel für den Eigenheimkauf sehr unkompliziert gestellt werden.

Sind Neubauten von Mehrfamilienhäusern trotz hohen Baukosten noch rentabel, wenn man aktuelle Mieten und die langfristige Wertentwicklung berücksichtigt?

Die gestiegenen Baukosten haben einen Einfluss auf die Rentabilität von Investitionen in Mehrfamilienhäuser. Aber auch die schnell steigenden Landpreise drücken in letzter Zeit auf die Anfangsrendite. Allerdings steigen zurzeit aufgrund der vielerorts spürbaren Wohnungsknappheit auch die Mieten schnell. Damit kann in den kommenden Jahren neben höheren Erträgen auch mit weiteren Wertsteigerungen gerechnet werden. Grundsätzlich lohnen sich Investitionen in Mehrfamilienhäuser noch immer - insbesondere im Vergleich zu Anlagealternativen mit vergleichbarem Rendite-Risiko-Profil im aktuellen Tiefzinsumfeld. Schlussendlich hängt die Rentabilität eines einzelnen Objektes aber immer sehr stark von den individuellen Eigenschaften wie Lage, Zustand, Grösse, Standard, etc. ab.

Sind Immobilien aufgrund der hohen Kaufpreise immer noch eine lukrative Investition? Worauf muss geachtet werden beim Kauf eines Renditeobjektes?

Die hohen und weitersteigenden Kaufpreise drücken auf die Anfangsrendite von Immobilieninvestitionen. Allerdings steigen zurzeit aufgrund der vielerorts spürbaren Wohnungsknappheit auch die Mieten schnell. Zudem kann in den kommenden Jahren weiterhin mit weiteren Wertsteigerungen gerechnet werden. Grundsätzlich lohnen sich Investitionen in Mehrfamilienhäuser damit noch immer - insbesondere im Vergleich zu anderen Anlagealternativen mit vergleichbarem Rendite-Risiko-Profil im aktuellen Tiefzinsumfeld. Schlussendlich hängt die Rentabilität eines einzelnen Objektes aber immer sehr stark von den individuellen Eigenschaften wie Lage, Grösse, Zustand, Standard, etc. ab.

Antworten aus Fragerunde (3/7)

Guten Morgen Projektentwickler bekunden seit Monaten massive Schwierigkeiten, Projekte finanziert zu bekommen. Während die Politik gerne das Wohn-Angebot erhöhen möchte, blocken die Banken mit der Kreditvergabe. Was sind Eurer Meinung die Gründe hierzu?

Seit der Einführung der finalen Basel III Richtlinien müssen Banken für gewisse Kredite mehr Eigenmittel hinterlegen. Dies ist insbesondere bei Entwicklungsprojekten, die mit hohem Fremdkapitalanteil finanziert werden, der Fall. Weil diese Eigenkapitalunterlegung für Banken teuer ist, mussten die Hypothekarzinsen für solche Finanzierungen vielfach erhöht werden. Bei sehr knapp kalkulierenden, stark gehebelten Investoren mit vergleichsweise unattraktiven Projekten kann dies tatsächlich dazu führen, dass sich ein Bauprojekt nicht mehr lohnt.

Insgesamt zeigt sich aber, dass die Finanzierungen von Entwicklungsprojekten weiter gut funktioniert und rentable Projekte weiterhin Bankfinanzierungen finden. Dies zeigt sich im wieder stark wachsenden Hypothekarvolumen, auch bei Firmenkunden, sowie an der zuletzt unveränderten Zahl projektierte Wohnbauten. Von einem Credit Crunch und einem dadurch ausgelösten Rückgang der Projektionstätigkeit kann keine Rede sein.

Es ist derzeit aber aufgrund des wieder herrschenden Anlagenotstands eine Verlagerung weg von hoch gehebelten Investoren hin zu institutionellen Anlegern, die mit weniger Fremdkapital investieren zu beobachten. Gewisse Investorentypen kommen deshalb angesichts hoher Preise und mangelnder eigener Mittel häufig nicht mehr zum Zug.

Ich bin immer wieder überrascht, dass Banken eine Immobilienverkaufsabteilung haben. Ein Interessenskonflikt. Die Banken wollen tiefe Hypo, die Verkäufer wollen hohe. Warum macht dies eine Bank?

Um einem möglichen Interessenkonflikt vorzubeugen, ist Raiffeisen Immomakler als eigene Rechtseinheit aufgestellt (Raiffeisen Immo AG, 100% Tochtergesellschaft von Raiffeisen Schweiz). Zwischen den Rechtseinheiten gilt das Bankkundengeheimnis und auch hinsichtlich Immobilienbewertung werden für Belehnungswert (relevant für Finanzierung durch Raiffeisenbank) und Verkaufspreisempfehlung (relevant für Verkaufsmandat durch Raiffeisen Immomakler) unterschiedliche Methoden und Tools genutzt. Die Dienstleistung steht allen Interessenten zur Verfügung, nicht nur Kundinnen und Kunden von Raiffeisen. Raiffeisen möchte Wohneigentümerinnen und Wohneigentümer ganzheitlich auf dem Thema Wohneigentum begleiten. Das startet bei der Such- und Kaufphase und beinhaltet auch die Weitergabe oder den Verkauf der Liegenschaft. Damit erhalten Kundinnen und Kunden Lösungen aus einer Hand und profitieren von der Kompetenz vor Ort.

Antworten aus Fragerunde (4/7)

An wen kann ich mich wenden, um meine Liegenschaft / Wohnung marktgerecht schätzen zu lassen, inkl. max / min Werten?

Eine Vielzahl von Anbietern bietet solche Schätzungen an. Einerseits gibt es spezialisierte professionelle Immobilienbewerter, andererseits bieten beispielsweise auch Banken und Immobilienmakler solche Schätzungen als Teil ihres Dienstleistungspaketes an.

Welche Regionen sind am günstigsten für Investitionen in Mietimmobilien (Verhältnis zwischen Kaufpreis und Miete)?

In peripheren Regionen ist das Verhältnis von Kaufpreis zu Mieten für Investoren jeweils am günstigsten. Sodass dort mit den höchsten erwarteten Renditen einer Immobilieninvestition gerechnet werden kann. Es muss jedoch beachtet werden, dass die Rendite nie ohne die Berücksichtigung des eingegangenen Risikos beurteilt werden sollte. Dieses Risiko ist in peripheren Lagen tendenziell höher. Beispielsweise sind dort die Risiken für Leerstände strukturell höher.

Wie beurteilen Sie die Situation auf dem Immobilienmarkt im Tessin?

Im Tessin beobachten wir derzeit, im Unterschied zur Gesamtschweiz, keine steigenden Immobilienpreise. Die Leerstände sind höher als in der Schweiz und auch das Mietpreiswachstum ist hier tiefer. Im Grenzkanton Tessin wird damit die herausfordernde wirtschaftliche Lage besonders sichtbar. Die tiefen Zinsen und das auch im Tessin nicht übermässige hohe Angebot helfen aber auch im Tessin dabei den Immobilienmarkt zu stützen.

Guten Tag, wie sieht es auf dem Immobilienmarkt im Wallis aus?

Der Walliser Immobilienmarkt ist äusserst heterogen. In touristischen Gemeinden ist die Wohnraumknappheit gross, weshalb dort die Mieten und Immobilienpreise besonders stark steigen. Auch im Einzugsgebiet des Genfersees ist die Immobiliennachfrage hoch. Insgesamt weitet sich die Knappheit auch im Wallis immer mehr aus. Jedoch ist sie in nicht touristischen Gemeinden deutlich weniger ausgeprägt als im Einzugsgebiet der grossen wirtschaftlichen Zentren der Schweiz.

Antworten aus Fragerunde (5/7)

Wird eine Anlage in Immobilienfonds, wie z. B. den „Raiffeisen Futura Immo Fund“, der Entwicklung des Immobilienmarktes folgen oder kann sie davon abweichen?

Die Rendite von einzelnen Immobilienfonds hängt, neben Faktoren wie den Zinsen oder der Inflation, die für alle Gefässe gelten, auch von der Entwicklung der Mieten und Preise der jeweiligen Immobilien ab, in denen der jeweilige Fonds investiert ist. Darum kann die Rendite einzelner Immobilienfonds deutlich höher oder tiefer liegen als diejenige des Gesamtmarktes für Immobilienanlagen.

Erwarten Sie, dass die neue Zonenplanung des Kantons St. Gallen das Verdichten beeinflusst und Auswirkungen auf das zukünftige Bauen hat?

Die Umsetzung der neuen Raumplanung gebietet eine verstärkte Siedlungsentwicklung nach innen. Das heisst, das künftig vermehrt auf den bestehenden Bauzonen gebaut werden muss. Einzonungen und das Bauen auf der grünen Wiese werden künftig schwieriger. Dies wird zu einer höheren baulichen Dichte und damit komplizierteren Bauprojekten führen. Nutzungskonflikte werden durch das Bauen in bereits dicht besiedeltem Gebiet grösser. In der gesamten Schweiz sehen wir, dass die Umsetzung der neuen Raumplanung die dringend benötigte Bautätigkeit hemmt. Auch im Kanton St. Gallen dürfte die Entwicklung ähnlich ausfallen.

Wie schätzen Sie das Kaufinteresse an älteren MFH (um 1960) ein?

Mit den wieder sehr tiefen Zinsen und der Aussicht, dass diese bis auf absehbare Zeit tief bleiben werden, hat sich die Attraktivität von Immobilieninvestitionen erhöht. Dies unabhängig vom Alter und Zustand der Renditeobjekte. Ältere Objekte sind für Investoren besonders dann attraktiv, wenn auf den jeweiligen Parzellen Nutzungsreserven bestehen, die durch Aufstockungen oder einen Ersatzneubau erschlossen werden können.

Antworten aus Fragerunde (6/7)

Guten Tag, wie viel Zeit sollte aus den Erfahrungen für den Verkauf eines Hauses eingeplant werden? Unterstützt Raiffeisen dies aktiv?

Die Dauer eines Liegenschaftsverkaufs variiert sehr stark und ist insbesondere abhängig von der Lage und dem Zustand der Immobilie, der jeweiligen Preisstrategie und der Marktsituation vor Ort. Als grober Durchschnittswert kann von rund 4 bis 6 Monaten ausgegangen werden. Raiffeisen bietet mit Raiffeisen Immo Makler professionelle Unterstützung inkl. Bestimmung Verkaufspreis, Vermarktung und Abwicklung, was den Prozess für Kundinnen und Kunden effizienter, stressfreier und berechenbarer macht.

Was sind die Vor- und Nachteile, wenn Raiffeisen sich um den Verkauf des Hauses kümmert?

Vorteile sind, dass Raiffeisen sowohl den lokalen Markt vor Ort als auch ihre Kundinnen und Kunden sehr gut kennt. Gleichzeitig haben Kundinnen und Kunden grosses Vertrauen darin, dass ihre Bank auch die Kompetenz hat, wenn es um die Weitergabe oder den Verkauf ihres Wohneigentums geht. Nicht zuletzt ist es aus Kundensicht eine komfortable «Rundum-Lösung», die professionell und komfortabel ist.

Wie sieht es aus mit der Abschaffung des Eigenmietwertes bei einer Zweitwohnung zum Eigengebrauch?

Grundsätzlich gilt bei Zweitwohnungen bei der Abschaffung des Eigenmietwertes dasselbe wie beim Eigenheim. Durch die Abschaffung entfällt die Besteuerung des Eigenmietwertes der Ferienwohnung, der Abzug der Hypothekarzinsen und der Investitionen in das Objekt. Die meisten Zweitwohnungsbesitzer dürften unter dem aktuellen Zinsniveau von der reinen Abschaffung des Eigenmietwertes profitieren. Allerdings ist davon auszugehen, dass die Tourismuskantone eine Objektsteuer auf Zweitliegenschaften einführen werden, um die Steuerausfälle zu kompensieren. Da diese Objektsteuern noch nicht ausgearbeitet sind, können die Steuerfolgen für Zweitwohnungsbesitzer daher noch nicht abgeschätzt werden.

Antworten aus Fragerunde (7/7)

Ich dachte, man profitiert mehr bei hohen Schulden, wenn der Eigenmietwert nicht abgeschafft wird?

Ob man von der Abschaffung des Eigenmietwertes profitiert, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Neben dem Zustand des Gebäudes und der Belehnungshöhe ist aber hauptsächlich das Zinsniveau entscheidend. Mit den aktuell sehr tiefen Zinsen ist der Schuldzinsabzug selbst bei hohen Belehnungen in der Regel tiefer als der Einkommenszuschlag des Eigenmietwertes. Daher dürften bei einer Abschaffung des Eigenmietwertes auch sehr viele Haushalte mit hohen Hypotheken profitieren. Steigen die Zinsen aber, kann aus dem Vorteil sehr schnell ein Nachteil werden.

Mit der Abschaffung des Mietwerts können wir die Kosten für Instandhaltung und Energieeffizienz nicht mehr absetzen... Zunahme der Schwarzarbeit und Verzögerungen bei Instandhaltungsarbeiten... also Wertminderung des Immobilienbestands. Dies steht im Widerspruch zu allem, was in den letzten Jahren in Bezug auf Immobilienrenovierung, Energieeffizienz, Sanierung usw. gesagt wurde...

Mit der Abschaffung der genannten Abzugsmöglichkeiten werden tatsächlich Anreize für die Instandhaltung sowie Investitionen in energetische Sanierungen gemindert. Und dies steht definitiv in einem gewissen Widerspruch mit gewissen gesellschaftlichen Zielen. Grundsätzlich steht es den Kantonen aber frei alternative Förderungsprogramme aufzugleisen, um die Instandhaltung und die energetischen Sanierungen zu fördern.

Ob und in welchem Umfang dies aber geschehen wird, kann noch nicht abgeschätzt werden. Angesichts der drohenden Einbussen durch die Eigenmietwertabschaffung bei den Steuereinnahmen, ist es aber in vielen Kantonen fraglich, wie gross der finanzielle Spielraum für die Einführung neuer Förderungssysteme ist.