

# Immobilienmarkt Monitor

Januar 2026

## Q1 2026 – Kommentar der Zuger Kantonalbank

Tiefe Zinsen, eine niedrige Leerwohnungsziffer und die rückläufige Aktivität am Neubaumarkt führen dazu, dass indirekte Schweizer Immobilienanlagen weiterhin eine attraktive Investitionsmöglichkeit darstellen. Die vorherrschende Nachfrage von institutionellen Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen nach «konservativen» Anlagemöglichkeiten, die eine regelmässige Ausschüttung in Aussicht stellen, stützt die Preise von der Nachfrageseite. Die in der Schweiz grundsätzlich positive Nettozuwanderung hat ebenfalls eine unterstützende Wirkung auf die Immobilienpreise. Die Schweizerische Nationalbank hat den Leitzins im vergangenen Jahr schrittweise auf null gesenkt. Die tieferen Opportunitätskosten führen dazu, dass Immobilienanlagen relativ betrachtet attraktiver geworden sind.

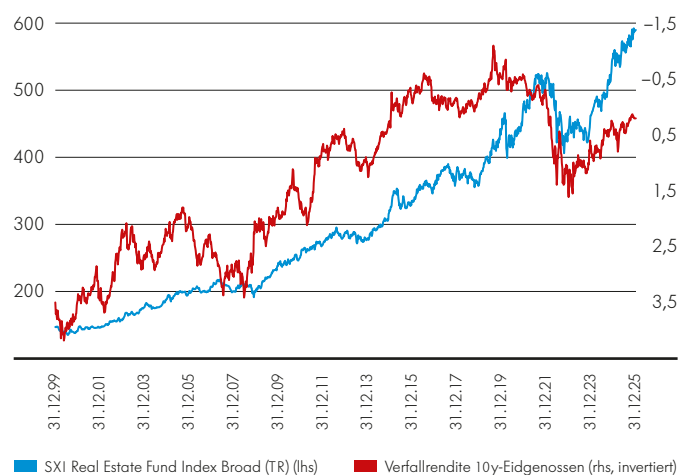
### Solide Performance von indirekten Immobilienanlagen im Jahr 2025

Sinkende CHF-Leitzinsen haben die Performance von Schweizer Immobilienanlagen im vergangenen Jahr positiv beeinflusst. Die Jahresrendite des Index für kotierte Schweizer Immobilienfonds betrug per Ende Dezember 10,6 Prozent. Die Performance von Immobilienfonds lässt sich grundsätzlich in drei Komponenten unterteilen: Veränderung des Nettoanlagevermögens (NAV), Ausschüttungsrendite sowie Veränderung der Auf- respektive Abschläge gegenüber dem NAV (Agio). Während die Performance in den vergangenen Jahren zu einem grossen Teil auf den Anstieg der Agios zurückzuführen war, verteilte sie sich in diesem Jahr gleichmässiger auf die drei Komponenten. Die Agios stiegen im vergangenen Jahr (per Ende Dezember 2025) von 32,0 Prozent auf rund 37,5 Prozent. Agios weisen eine negative Korrelation zum vorherrschenden Zinsniveau auf, da sinkende Zinsen in der Regel zu steigenden Agios führen und die Investoren aufgrund tieferer Opportunitätskosten bereit sind, einen höheren Aufpreis für Immobilienanlagen zu bezahlen. Agios sind die volatilste der drei Renditekomponenten. Stabile Ausschüttungserträge, die sich in den letzten Jahren kontinuierlich im Bereich zwischen 2 und 3 Prozent bewegten, sowie gestiegene NAVs trugen im vergangenen Jahr ebenfalls zur guten Performance der Anlageklasse bei.

### Institutionelle Anleger sind auf dem heimischen Immobilienmarkt präsent

Institutionelle Anleger wie Pensionskassen und Versicherungen verfügen über hohe Kapitalbeträge, die investiert werden müssen. Schweizer Pensionskassen verwalten insgesamt Vermögen von

### Zusammenhang zwischen CHF-Zinsen und Immobilienpreisen



über CHF 1'000 Milliarden. Studien zeigen, dass über 20 Prozent dieses Anlagevermögens im Schweizer Immobilienmarkt investiert sind – sowohl über Direktanlagen als auch über indirekte Kollektivanlagen. Gemäss der Verordnung über die berufliche Vorsorge BVV2 beträgt die maximal zulässige Immobilienquote 30 Prozent. In begründeten Ausnahmefällen darf diese Obergrenze jedoch überschritten werden, wovon bereits rund ein Fünftel aller Schweizer Pensionskassen Gebrauch macht. In einem Tiefzinsumfeld dürfte die Nachfrage nach Immobilien, insbesondere vonseiten institutioneller Anleger, erneut anziehen oder zumindest stabil bleiben. Dies wirkt unterstützend auf die Immobilienpreise.

**Wir begleiten Sie im Leben.**

### Abschaffung des Eigenmietwerts

Am 28. September 2025 hat das Schweizer Stimmvolk entschieden, dass der Eigenmietwert abgeschafft werden soll. Beim Eigenmietwert handelt es sich um ein fiktives Einkommen. Liegenschaftsbesitzer, die ihre Immobilie selbst nutzen, mussten dieses fiktive Einkommen in der Vergangenheit jeweils versteuern. Im Gegensatz dazu konnten Schuldzinsen und die Kosten für den Unterhalt der Liegenschaft vom Einkommen abgezogen werden. Zukünftig fallen beide Aspekte weg: Liegenschaftsbesitzer müssen kein fiktives Einkommen mehr versteuern, dürfen aber im Gegenzug auch keine Schuldzinsen und Kosten für den Unterhalt vom steuerbaren Einkommen abziehen. Der Eigenmietwert wird allerdings nicht sofort abgeschafft – die Kantone sollen Zeit erhalten, um eine neue Steuer auf Zweitwohnungen einzuführen. Zudem will der Bund Liegenschaftsbesitzern die Möglichkeit geben, allfällige Sanierungen durchzuführen, solange diese noch abzugsfähig sind. Die Neuerung tritt voraussichtlich per Januar 2028 in Kraft und wird wahrscheinlich keinen signifikanten Einfluss auf die Immobilienpreise haben.



«Strukturelle Faktoren stützen Schweizer Immobilienanlagen sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite.»

Mario Christen, Investment Advisor

### Negativzinsen im Jahr 2026 nicht ausgeschlossen

Die Schweizerische Nationalbank SNB hat den Leitzins im vergangenen Jahr schrittweise auf 0 Prozent gesenkt. Rückläufige Inflationsraten auf einem tiefen Niveau und ein starker Franken gehörten zu den Gründen für diese Zinssenkungen. Trotz der Zinssenkungen befindet sich das Preisniveau in der Schweiz immer wieder an der Schwelle zur Deflation. Zudem hat der Euro, die Währung der wichtigsten Schweizer Handelspartner, im November einen Tiefstand gegenüber dem Franken erreicht. Das macht Waren aus der Eurozone für Schweizer Firmen und Konsumenten günstiger; man spricht von «importierter Deflation». Allerdings führt ein starker Franken dazu, dass Schweizer Güter

und Dienstleistungen für Abnehmer aus der Eurozone relativ betrachtet teurer werden, was der exportorientierten Schweizer Wirtschaft schadet. Die Schweizerische Nationalbank hat derzeit nicht vor, sich wieder auf ein Negativzinsterrain zu begeben. Ein schwacher Euro könnte allerdings dazu führen, dass eine Rückkehr zu Negativzinsen notwendig wird. Interventionen am Devisenmarkt wären ebenfalls eine Möglichkeit, um den Franken zu schwächen. Das würde allerdings dazu führen, dass die ohnehin schon grosse Bilanz der SNB weiter anwachsen würde, und zudem haben die USA die Schweizerische Nationalbank als «Währungsmanipulator» ohnehin schon auf dem Radar. Die Märkte erwarten für das nächste Jahr keine Anpassung der Leitzinsen, halten allerdings eine Zinssenkung für realistischer als eine Zinserhöhung.

### Angebotsmieten steigen 2026 weiter, aber langsamer

Studien gehen davon aus, dass die Angebotsmieten im nächsten Jahr weiter steigen werden, jedoch langsamer als in der Vergangenheit. Wüest Partner geht davon aus, dass sich die Angebotsmieten um 0,7 Prozent verteuern. Bei den Bestandsmieten wird dagegen ein Rückgang um 0,8 Prozent erwartet. Eigentumswohnungen und Einfamilienhäuser werden sich gemäss Wüest Partner weiter verteuern, und zwar um 2,8 respektive 3,1 Prozent. Die Tätigkeit am Bauplatz wird weiter anziehen, was unter anderem auf den Sanierungsboom infolge der Abschaffung des Eigenmietwerts zurückzuführen ist.

### Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Für Anlegerinnen und Anleger stellen Schweizer Immobilienanlagen weiterhin eine attraktive Anlageklasse dar. In einem Umfeld niedriger Zinsen präsentiert sich die stabile Ausschüttungsrendite von kotierten Schweizer Immobilienfonds ansprechend. Die tiefe Leerwohnungsziffer in der Schweiz, die rückläufige Aktivität am Neubauplatz und die positive Nettozuwanderung sorgen für eine gewisse Preisstabilität des Nettoanlagevermögens. Die zinssensitiven Agios sind zwar derzeit auf einem hohen Niveau, wir rechnen jedoch nicht damit, dass sich die Zinssituation in der Schweiz in den nächsten Monaten signifikant verändert – und falls doch, scheint eine Zinssenkung wahrscheinlicher als eine Zinserhöhung, was sich positiv auf die Performance von Schweizer Immobilien auswirken sollte.

### Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2026)