

# Immobilienmarkt Monitor

## Q4 2025 – Kommentar der Zuger Kantonalbank

Investitionen in indirekte Immobilienanlagen in der Schweiz bleiben dank Zinssenkungen und einer stabilen Nachfrage nach Wohnraum sowie einer soliden Ausschüttungsrendite und angemessenen Bewertungen interessant. Trotz erhöhter Agios bleiben Immobilienfonds aufgrund tiefer Zinsen und des damit verbundenen Anlagenotstands nach wie vor begehrt. Die Einführung hoher US-Zölle auf Schweizer Exporte könnte die Nachfrage nach Gewerbe- und Logistikflächen leicht dämpfen, während sich der Wohnimmobilienmarkt aufgrund der schwächeren Konjunktur und der sinkenden Kaufkraft etwas abkühlen dürfte. Die Auswirkungen der Zölle auf den Immobilienmarkt werden jedoch voraussichtlich nur moderat und mit Verzögerung spürbar sein. Die erneute Senkung des Referenzzinssatzes auf 1,25 Prozent erlaubt Mietern unter bestimmten Voraussetzungen eine Reduktion ihrer Bestandsmieten um bis zu 2,90 Prozent. Die Angebotsmieten steigen weiterhin, jedoch langsamer. Eine weitere Senkung des Referenzzinssatzes gilt derzeit als unwahrscheinlich.

### Gute Performance von indirekten Immobilienanlagen im Jahr 2025

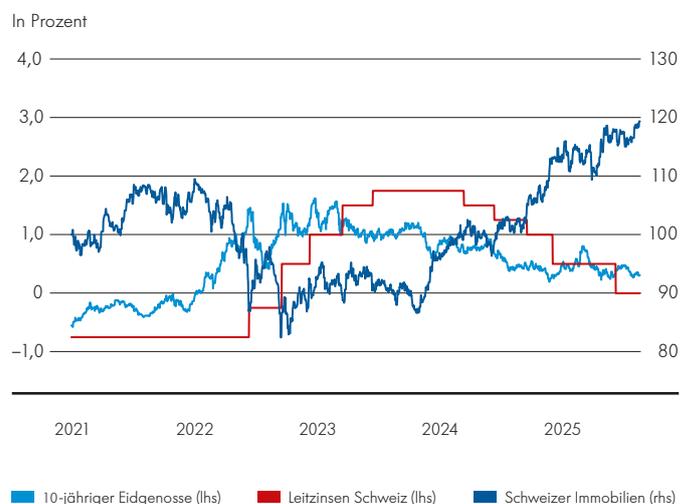
Mehrere Zinssenkungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) sowie rückläufige Kapitalmarkt- und Hypothekarzinsen haben die Kursentwicklung von Immobilienanlagen im laufenden Jahr positiv beeinflusst. Der indirekte Immobilienmarkt in der Schweiz weist trotz eines historisch vergleichsweise hohen Agios von derzeit über 30 Prozent eine insgesamt faire Bewertung auf. Gleichzeitig bieten Immobilienfonds weiterhin eine attraktive Ausschüttungsrendite von rund 2,30 Prozent. Im direkten Immobilienmarkt zeigen sich zudem positive strukturelle Fundamentalfaktoren, insbesondere eine anhaltende Unterversorgung an Wohnraum bei gleichzeitig wachsender Bevölkerungszahl. Diese demografische Entwicklung sorgt für eine konstant hohe Nachfrage nach Wohnimmobilien. Zusätzlich wirken die rückläufigen Hypothekarzinsen preisstabilisierend und erhöhen die Zahlungsbereitschaft potenzieller Käufer. Der bestehende Anlagenotstand sowie das derzeit sinkende Zinsniveau unterstützen die Bewertung von Immobilienanlagen. Infolgedessen bleibt die Nachfrage sowohl nach direkten Immobilienanlagen als auch nach indirekten Immobilienvehikeln robust. Vor dem Hintergrund begrenzter Anlagealternativen erscheinen Immobilien in der Schweiz – neben dividendenstarken Schweizer Aktien und selektiven Obligationen – weiterhin als attraktive Allokationsbausteine. An der strategischen Ausrichtung der Immobilienquote ändert sich somit nichts; eine Übergewichtung des Immobiliensegments wird weiterhin als sinnvoll erachtet.

### Auswirkungen der US-Zölle auf den Schweizer Immobilienmarkt

Die Einführung von US-Zöllen in Höhe von bis zu 39 Prozent auf Schweizer Exporte ab dem 1. August 2025 markiert einen Wendepunkt im internationalen Handel. Für die Schweizer Wirt-

### Entwicklung Zinsen und Immobilienanlagen

Rendite Immobilien in CHF (indexiert bei 100 per 1.1.2021)



Quelle: Zuger Kantonalbank, Bloomberg DL



«Immobilien in der Schweiz sind auch in unsicheren Zeiten ein wichtiger Baustein für ein ausgewogenes Portfolio.»

Ivo Hanusch, Leiter Investment Advisory

schaft bedeutet dies eine erhöhte Unsicherheit, und auch der Immobilienmarkt wird die Auswirkungen mit Verzögerung spüren. Die Nachfrage nach Gewerbe- und Logistikflächen dürfte aufgrund rückläufiger Exportumsätze und relativ attraktiver Standorte in der EU abnehmen. Die Mietpreise dürften vorerst stabil bleiben, da viele Objekte im Firmeneigentum stehen. Mit Verzögerung könnten jedoch auch die Leerstände etwas steigen.

Die schwächere Konjunktur führt zu einem geringeren Beschäftigungswachstum und bremst die Zuwanderung – beides zentrale Treiber der Wohnraumnachfrage. Zudem belastet eine sinkende Kaufkraft die Zahlungsbereitschaft. Mieten und Preise steigen langsamer, ein Einbruch wird jedoch nicht erwartet. Leicht sinkende Zinsen wirken stabilisierend, können die abnehmende Nachfrage jedoch nur teilweise ausgleichen. Die starke Inlandsfokussierung von Immobilienfonds schützt Anlegerinnen und Anleger vor globalen Schocks und sorgt dafür, dass die Betroffenheit durch die US-Zölle nur indirekt und moderat ist; deutliche Auswirkungen werden, wenn überhaupt, erst mit Verzögerung erwartet.

### Erneute Senkung des Referenzzinssatzes – Auswirkung auf Bestandsmieten

Der Referenzzinssatz ist per 1. September 2025 von 1,50 Prozent auf 1,25 Prozent gesunken. Er entspricht dem auf ein Viertelprozent gerundeten, gewichteten Durchschnittszinssatz der ausstehenden Bankenhypotheken, der zum Stichtag bei 1,37 Prozent lag. Abgerundet beträgt der neue Referenzzinssatz somit 1,25 Prozent statt wie zuvor 1,50 Prozent. Hätte der Durchschnitt bei 1,38 Prozent gelegen, wäre der Referenzzinssatz unverändert geblieben – eine sehr knappe Entscheidung zugunsten einer Senkung.

### Auswirkung auf die Bestandsmieten

Ein niedrigerer Referenzzinssatz wirkt sich unmittelbar auf die Bestandsmieten aus: Mieterinnen und Mieter können bei Mietverträgen, die auf einem Referenzzinssatz von 1,50 Prozent oder höher basieren, eine Mietsenkung von bis zu 2,90 Prozent geltend machen.

Die Mietpartei muss die Senkung aktiv und schriftlich bei der vermietenden Partei beantragen. Vermietende können die Mietzinsreduktion um die Teuerung sowie nachgewiesene Kostensteigerungen bei Unterhalt und Betriebskosten reduzieren. Die Immobilien-Dienstleistungsfirma Wüest Partner geht davon aus, dass unter Berücksichtigung der Inflation und allgemeiner Kostensteigerungen eine effektive Mietzinssenkung zwischen 1,30 Prozent und 2,60 Prozent resultieren dürfte. Aufgrund der in der Schweiz üblichen Kündigungsfristen und der gesetzlichen Mitteilungsfrist für Mietzinsanpassungen wird sich die Auswirkung auf die Bestandsmieten verzögert zeigen; selbst bei sofortiger Antragstellung dürften Anpassungen erst ab 2026 wirksam werden.

### Angebotsmieten werden trotzdem weiter steigen, aber langsamer

Der Referenzzinssatz beeinflusst auch die Angebotsmieten in der Schweiz massgeblich. Eine Senkung um 25 Basispunkte dürfte ceteris paribus zu einer ähnlichen Reduktion bei den Angebotsmieten führen. Trotz Zinssenkungen erwartet Wüest Partner für 2025 aufgrund niedriger Leerstände und des leicht gesunkenen Bevölkerungswachstums einen durchschnittlichen Anstieg der Angebotsmieten von 1,70 Prozent. Allerdings verlangsamt sich das Tempo dieses Anstiegs deutlich im Vergleich zu 2024, als die Angebotsmieten um fast 5 Prozent stiegen. Bremsend wirkt auch die leicht höhere Bautätigkeit, wobei regionale Unterschiede weiterhin gross bleiben.

### Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Für Anlegerinnen und Anleger bleiben Immobilienanlagen in der Schweiz trotz geopolitischer Unsicherheiten attraktiv, insbesondere aufgrund stabiler Erträge und niedriger Zinsen. Die hohe Nachfrage nach Wohnraum und die solide Ausschüttungsrendite machen indirekte Immobilienanlagen weiterhin lohnend. Die Auswirkungen der US-Zölle dürften begrenzt bleiben, was die Stabilität im Portfolio unterstützt. Die Senkung des Referenzzinssatzes kann kurzfristig zu tieferen Mieteinnahmen führen, langfristig bleibt die Anlageklasse jedoch robust.

### 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 stichtagsbezogen 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. (V2025)