



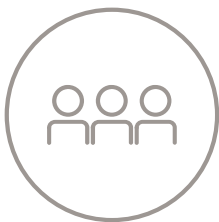
Immobilien Schweiz – 2Q 2026

Bauregulierung bremst Wohnungsbau



Herausgeber: Raiffeisen Schweiz Genossenschaft

Raiffeisen Economic Research
Fredy Hasenmaile
Chefökonom
The Circle 66
8058 Zürich-Flughafen



Autoren

Michel Fleury
Francis Schwartz
Alexander Koch

economic-research@raiffeisen.ch



Redaktionsschluss

04.05.2026

Weitere Raiffeisen-Publikationen

Hier können Sie die vorliegende und auch weitere Publikationen von Raiffeisen abonnieren.

[Direkt-Link zur Website](#)



Editorial, Management Summary, Marktüberblick

Editorial	4
Management Summary	5
Marktüberblick	7



Marktumfeld

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen	8
Zinsumfeld	9
Immobilienanlagen	10



Marktsegmente

Eigentum	11
Miete	15
Retailflächen	18



Fokus

Bauregulierung bremst den Wohnungsbau	20
---------------------------------------	----



Anhang

Gemeindetypen und Regionen	27
Verwendete Abkürzungen	28

Liebe Leserinnen und Leser

Der Anstieg der Mietwohnungspreise in den vergangenen Jahren war ausserordentlich. Hauptverantwortlich dafür ist die Wohnraumknappheit. Trotz hoher Mieten und grosser Wohnungsnachfrage reagiert das Angebot kaum auf die Knappheitssignale. Es muss dafür strukturelle Gründe geben. Neben der ungenügend beziehungsweise nur sehr schleppend umgesetzten neuen Raumplanung spielt vor allem die zunehmende regulatorische Komplexität eine zentrale Rolle. In der vorliegenden Immobilienstudie haben wir die Gesetzeslandschaft durchforstet, um die wachsende Baubürokratie empirisch zu belegen. Allein die Baugesetze sind im Durchschnitt der Kantone in den vergangenen zwanzig Jahren um 26% umfangreicher geworden, die Bauverordnungen sogar um 32%. Auch diverse weitere Messgrössen zur Erfassung von Umfang und Komplexität weisen auf eine markant zunehmende Regulierungsdichte hin. Der stärkste Regulierungsschub dürfte daher rühren, dass eine wachsende Vielzahl von Rechtsgebieten den Wohnungsbau tangieren: Zweitwohnungsgesetz, Gewässerschutzgesetz, Lärmschutzrecht oder energie- und klimapolitische Vorgaben, um nur einige davon zu nennen. Gemeinsam ist all diesen Regelwerken, dass sie den Aufwand, die Risiken und die technischen Anforderungen an das Bauen massiv erhöhen.

Interessanterweise sind die Baupreise nach dem starken Anstieg im Zuge der Energiekrise von 2022 weitgehend auf einem rund 18% höheren Niveau kleben geblieben, obwohl die Lieferengpässe bei den Baumaterialien inzwischen beseitigt wurden und die Energiepreise wieder gesunken sind. In der Ökonomie ist dieses Phänomen als Sperrklinkeneffekt bekannt: Preise steigen rasch, sinken aber nur schwer wieder. Es ist zu vermuten, dass die wachsende Regulierung dafür mitverantwortlich ist, die hohe Kosten auslöst. Darauf deutet auch hin, dass die von den Bauherren erwarteten Kosten pro Wohnung deutlich stärker gestiegen sind als die qualitätsbereinigten Baupreise. Was in den Baupreisen als höhere „Qualität“ herausgerechnet wird, entspricht zumeist immer umfangreicheren Vorschriften. Auf der Strecke bleiben dabei die Bedürfnisse jener Mieterinnen und Mieter, die vor allem auf preisgünstigen Wohnung angewiesen sind.

Ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre der Studie meines Teams.

Fredy Hasenmaile
Chefökonom Raiffeisen Schweiz

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen: Iran-Krieg beginnt Spuren zu hinterlassen

Die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und die dadurch stark gestiegenen Energiepreise belasten die globale Wirtschaft mit zunehmender Dauer des Konflikts. In zahlreichen Branchen verschlechtern sich die Geschäftserwartungen, Lieferzeiten verlängern sich und die Kaufkraft der Konsumenten gerät unter Druck. Betroffen sind insbesondere Industrie, Tourismus, Logistik und Detailhandel. Für die Schweiz fallen die Auswirkungen vergleichsweise moderat aus, da die hiesige Wirtschaft deutlich weniger energieintensiv ist. Dennoch muss auch in der Schweiz mit einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums gerechnet werden. Gleichzeitig erhöht der Energiepreisschub den Inflationsdruck, wobei die indirekten Effekte auf andere Preise vorderhand noch begrenzt bleiben. Gründe dafür sind eine insgesamt schwächere Nachfrage, weniger ausgeprägte Angebotsengpässe und ein fragilerer Arbeitsmarkt im Vergleich zur vorherigen Energiekrise. In der Schweiz bleibt die Inflationslage moderat. Die Nationalbank fokussiert sich stärker auf die Wechselkursentwicklung und hält am aktuellen Leitzinsniveau fest. Entsprechend werden auch bei langfristigen Hypothekarzinsen keine grösseren Veränderungen erwartet (Seite 8 und 9).

Eigenheimmarkt: Noch kaum Reaktionen auf die Eigenmietwertabschaffung sichtbar

Mit der Abschaffung des Eigenmietwerts erst ab dem Steuerjahr 2029 gewinnt nicht nur der Staat mehr Vorbereitungszeit, sondern auch die Eigenheimbesitzer erhalten ein zusätzliches Jahr, um aufgestaute Sanierungen noch steuerlich begünstigt umzusetzen oder die künftige Finanzierungsstrategie optimal zu planen. Viele bauliche Massnahmen benötigen lange Vorlaufzeiten, etwa für Planung, Bewilligung und Finanzierung. Wer notwendige Renovationen frühzeitig angeht, kann sich eher Handwerkerkapazitäten und günstigere Preise sichern. Bislang zeigen sich am Markt noch kaum Reaktionen auf die Reform. Weder bei Umbaugesuchen noch bei den Umsätzen im Ausbaugewerbe sind bisher Anzeichen für eine erhöhte Sanierungstätigkeit zu erkennen. Erste Stimmungsindikatoren deuten jedoch auf steigende Erwartungen im Baugewerbe hin. An den Transaktionspreisen von Stockwerkeigentum lassen sich bisher höchstens schwache Anzeichen für die erwartete preisliche Ausdifferenzierung nach Gebäudezustand ausmachen. Ohne rechtzeitige Sanierungen drohen künftig jedoch deutliche Wertverluste, da die bisherigen steuerlichen Vorteile wegfallen und Käufer dies bei ihrer Zahlungsbereitschaft mitberücksichtigen werden. Auch am Hypothekarmarkt sind bisher noch kaum Veränderungen sichtbar – weder stärkere Amortisationen noch vermehrte kreditfinanzierte Renovationen (Seite 11 ff.).

Mietwohnungsmarkt: Preisberuhigung wird nicht lange anhalten

Die Preisdynamik auf dem Mietwohnungsmarkt hat sich seit Anfang 2024 deutlich beruhigt. Gründe dafür sind die rückläufige Zuwanderung, tiefere Zinsen und die zuletzt kaum noch steigenden Baupreise. Besonders die sinkende Nachfrage aus dem Ausland entlastet den Markt vorübergehend. Denn die Schweizer Haushalte reagieren preissensibler als neu zuwandernde Personen, weshalb Vermieter derzeit weniger Spielraum für starke Mietzinserhöhungen haben. Insbesondere im teuren Segment lässt sich feststellen, dass die Wohnraumnachfrage preissensitiver geworden ist. Da die mietpreisdämpfenden Effekte des gesunkenen Referenzzinssatzes bald auslaufen und sich höhere Energiepreise durch den Irankrieg zeitnah in höheren Baupreisen niederschlagen dürften, ist mit einem baldigen Ende der Preisberuhigung am Mietwohnungsmarkt zu rechnen. Dafür dürfte allein das anhaltende Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage auf dem Wohnungsmarkt sorgen. Historisch ging in der Regel ein derart tiefes Leerstandsniveau, wie heute, mit deutlich höheren Mietpreisanstiegen einher (Seite 15 ff.).

Fokus: Bauregulierung bremst den Wohnungsbau

Allen offensichtlichen Knappheitssignalen zum Trotz verharrt die Bautätigkeit auf historisch tiefem Niveau. Dies lässt auf eine strukturell gesunkene Reaktionsfähigkeit des Wohnungsbaus schliessen.

Ein Grossteil der bauseitigen Herausforderungen am Wohnungsmarkt ist dabei die direkte Folge einer ungenügend umgesetzten neuen Raumplanung. Neben den nur schleppend verlaufenden Verdichtungsbemühungen ist ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung aber auch die zunehmende regulatorische Komplexität. Die Anforderungen an Neubauten in Bereichen wie Energieeffizienz, Klima- und Lärmschutz, Barrierefreiheit oder Denkmalschutz haben sich stark ausgeweitet. Dies lässt sich beispielsweise an der Länge der Baugesetze feststellen, die seit 2005 im Durchschnitt der Kantone um 26% umfangreicher geworden sind – die Verordnungen gar um 32%. Neben der Länge der kantonalen Gesetze und Verordnungen kann in den letzten 20 Jahren wenig überraschend auch ein Anstieg der darin regulierten Themenfelder im Schnitt um 10% bis 15% ausgemacht werden. Auch weitere Messgrössen des Umfangs und der Komplexität zeugen von einer sich wesentlich ausdehnenden Regulierungsdichte.

Dadurch steigen Aufwand, Risiken und technische Anforderungen für Bauprojekte kontinuierlich. Auch die föderale Organisation des Bauwesens trägt zur Komplexität bei. Denn neben den Kantonen haben auch die Gemeinden ihre Baugesetze und Zonenordnungen in den vergangenen Jahren deutlich ausgebaut. Die Regulierung steigt aber auch ausserhalb der Baugesetze. Ein wesentlicher Teil der regulatorischen Komplexität entsteht dadurch, dass die Baugesetzgebung immer stärker mit einer Vielzahl weiterer Rechtsgebiete verflochten ist – etwa mit Gewässerschutz, Lärmschutz, energie- und klimapolitischen Vorgaben und, und, und. Parallel dazu gewinnt auch die Bedeutung technischer Normen privater Fachverbände stetig an Gewicht. Diese Standards werden häufig für rechtlich verbindlich erklärt und erhöhen Umfang sowie Komplexität der regulatorischen Anforderungen weiter. Die Folgen zeigen sich in längeren Bewilligungsverfahren, höheren Planungsrisiken und insgesamt steigenden Baukosten. In dieser wachsenden regulatorischen Komplexität ist denn auch einer der Hauptgründe zu finden, weswegen sich die privaten Bauherren immer mehr aus dem Wohnungsbau zurückziehen und professionellen Marktakteuren das Spielfeld überlassen. Die Vielzahl neuer gesellschaftlicher und technischer Erwartungen an den Wohnungsbau ist zumeist politisch gewollt und in der Regel gesellschaftlich breit abgestützt. Die Folgen dieser Entwicklung standen jedoch nie zur Debatte. Jedes neue Regulierungsfeld, jede Ausweitung bestehender Gesetze oder jede neu eingeführte Baunorm mag für sich allein betrachtet sinnvoll erscheinen. In ihrer Gesamtheit haben sie jedoch die Komplexität, Risiken und Kosten des Wohnungsbaus in einem Ausmass erhöht, das durch technischen Fortschritt und Effizienzgewinne nicht mehr aufgefangen werden kann, was nicht im Interesse der Wohnungsnachfrager ist (Seite 20 ff.).

Retailflächen: Widerstandsfähiger als auch schon

Der Verkaufsflächenmarkt zeigt sich trotz des anhaltenden Strukturwandels im Detailhandel widerstandsfähig. Während der Onlinehandel 2025 erneut stark gewachsen ist und insbesondere im Non-Food-Bereich stetig Marktanteile gewinnt, bleibt die Nachfrage nach stationären Verkaufsflächen insgesamt stabil und es sind keine grösseren Überangebote an Retailflächen erkennbar. Leerstehende Flächen finden insbesondere an guten Lagen weiterhin neue Nutzer. Unterstützt wird dies durch eine geringe Neubautätigkeit wie auch dem Ausscheiden zahlreicher Flächen über die Umnutzung für Gastronomie-, Gesundheits- und Personaldienstleister. Auch der Lebensmittelhandel bleibt ein wichtiger Stabilitätsfaktor, da sich der Onlineanteil in diesem Segment bislang nur begrenzt erhöht hat. Die solide Nachfrage und das knappe Angebot haben dazu beigetragen, dass sich die Mieten für Verkaufsflächen nach dem pandemiebedingten Rückgang wieder ein klein wenig erholt haben (Seite 20).

Immobilienanlagen: Lex Koller Verschärfung

Mit der geplanten Unterstellung der kotierten Immobiliengesellschaften und -fonds unter die Lex Koller riskiert der Bundesrat Wertverluste bei Vorsorgegeldern – ohne schlüssig darlegen zu können, was er mit der Gesetzesverschärfung überhaupt bezwecken will (Seite 10).

Marktüberblick

Nachfrage



Bevölkerung: In den ersten vier Monaten dieses Jahres sind netto knapp 10% weniger Ausländer in die Schweiz eingewandert als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die weiter rückläufige Zahl der offenen Stellen lässt bis Ende Jahr keine zusätzlichen Arbeitsmarkimpulse erwarten.



BIP: Die im Zuge des Iran-Konflikts stark gestiegenen Energiepreise haben bereits begonnen, die globale Konjunktur zu dämpfen. Die geringere Energieintensität dürfte die Effekte für die Schweiz überschaubar ausfallen lassen. Mit 0.9% ist 2026 ein geringeres BIP-Wachstum als im Vorjahr (+1.4%) zu erwarten.



Einkommen: Die höheren Energiepreise, insbesondere die gestiegenen Treibstoffpreise, belasten die hiesigen Haushaltsbudgets. Aufgrund des hierzulande sehr hohen Steueranteils am Verbraucherpreis der Energieträger sowie der höheren Einkommen fällt der Energieschock aber deutlich weniger stark ins Gewicht als anderswo. Damit wird auch die Konsumentenstimmung weniger stark belastet.



Finanzierungsumfeld: Aufgrund des weiterhin nur moderaten Preisdrucks besteht für die SNB nach wie vor keinerlei Bedarf, an der Zinsschraube zu drehen. Auch bei etwaigen Zweitrundeneffekten des Energiepreisschocks dürfte die Inflation innerhalb des Zielbandes der SNB verbleiben, sodass die Nullzinsen auf absehbare Zeit erhalten bleiben.



Anlagen: Attraktive Finanzierungsbedingungen, ein knappes Angebot und eine hohe Nachfrage halten Immobilienanlagen unverändert attraktiv. Die relative Attraktivität im Vergleich zu Festverzinslichen Anlagen sorgt für anhaltende Kapitalflüsse in den Markt – und damit für Wertsteigerungen.

Angebot



Bautätigkeit: In den nächsten zwei Jahren dürften dank einem aufgelösten Bewilligungsstau mehr Wohnungen gebaut werden als zuletzt. Die Zahl der Wohnungen in neu eingereichten Baugesuchen lässt aber bereits heute absehen, dass es sich dabei um einen Einmaleffekt handelt. Die Wohnungsproduktion bleibt strukturell zu tief.



Leerstände: Die Angebotsquote im Schweizer Mietwohnungsmarkt verharrt auf sehr tiefen Niveaus. Trotz tieferer Zuwanderung ist aufgrund der unzureichenden Wohnungsproduktion und einer aufgestauten inländischen Nachfrage nicht mit einer Entspannung zu rechnen.

Preisausblick



Eigentum: Die Preise für Wohneigentum steigen weiter kräftig. Im ersten Quartal 2026 lagen die Preise für Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen jeweils 4.9% höher als im entsprechenden Vorjahresquartal. Aufgrund des knappen Angebots bei hoher Nachfrage dürfte der Preisauftrieb unvermindert anhalten.



Mieten: Die tiefere Zuwanderung dämpft die Preisdynamik am Mietwohnungsmarkt trotz der weiterhin sehr grossen Wohnraumknappheit. Eine aufgestaute Nachfrage der Inländer sowie die aufgrund der höheren Energiepreise steigenden Baukosten dürften die Mieten bald wieder stärker anziehen lassen.

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Die im Zuge des Iran-Konflikts stark gestiegenen Energiepreise haben bereits begonnen, die globale Konjunktur zu dämpfen. Die geringere Energieintensität dürfte die Effekte für die Schweiz überschaubar ausfallen lassen. Aber auch im Basisszenario eines nur temporären Angebotsschocks erwarten wir für 2026 ein leicht geringeres BIP-Wachstum von 0.9% und eine moderat höhere Inflation von 0.5%.



Ölpreisschub

Rohölpreis pro Fass Brent in USD

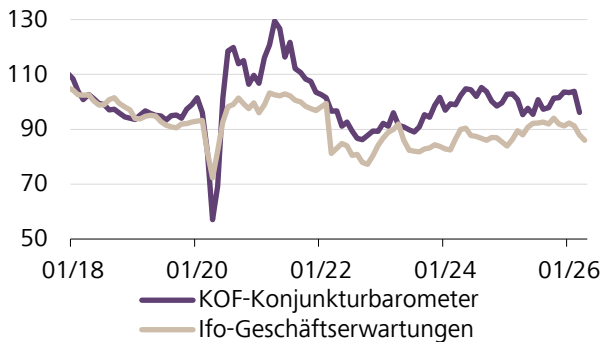


Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Stimmungsrückschlag

Geschäftsklimaindizes

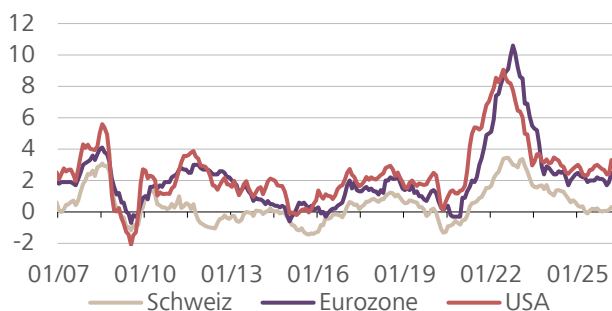


Quelle: KOF, Ifo, Raiffeisen Economic Research



Konsumentenpreise

In % gegenüber Vorjahr



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research

Der Iran-Konflikt wird auch im Falle einer allmählichen De-eskalation bleibende Bremsspur für die Weltwirtschaft hinterlassen. Es wurden erhebliche Schäden an der Öl- und Gasinfrastruktur in der Golfregion angerichtet. Während die Energiemärkte zuvor übersorgt waren, wird es auch bei einer vollständigen Öffnung der Strasse von Hormuz bei höheren Energiepreisen bleiben, bis die Energieinfrastruktur wieder intakt ist und sich die Angebotssituation normalisiert hat. Das bedeutet negative Konjunkturreffekte vor allem für Länder mit hohen Nettoenergieimporten. Damit gerät auch die europäische Industrie abermals unter Druck.

Die Lagebeurteilung im Verarbeitenden Gewerbe hat sich zwar nicht umgehend verschlechtert. Die Unternehmen melden aber längere Lieferzeiten, und die Geschäftserwartungen haben sich erneut spürbar eingetrübt. Neben den Herstellern gilt dies genauso für den Dienstleistungssektor, speziell im Tourismus- und Logistikbereich sowie im Detailhandel, wegen der energiepreisbedingten Kaufkraftverluste der Verbraucher. Der Energiepreisschock wird auch die Schweizer Konjunktur dämpfen. Aufgrund der im Vergleich geringen Energieintensität gehen wir bislang allerdings nur von einem leicht tieferen BIP-Wachstum von 0.9% in diesem Jahr aus.

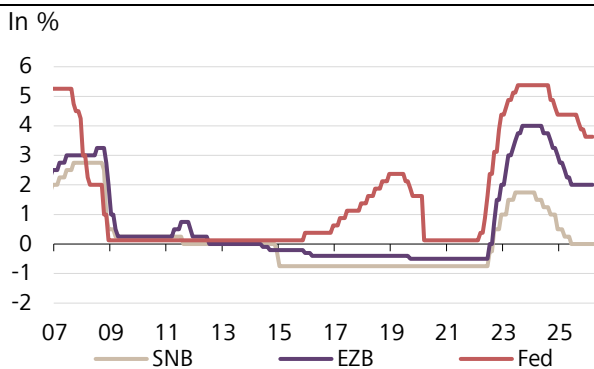
Die sofortige Reaktion der Kraftstoffpreise auf den Ölpreisanstieg hat die Inflationsraten weltweit bereits im März stark angehoben. Die weitere Entwicklung der Verbraucherenergiepreise und das Ausmass der indirekten Effekte auf andere Güter- und Dienstleistungspreise hängt von der Dauer des Konflikts ab. Die Unternehmen melden auf breiter Front stark steigende Einkaufspreise, was einen zumindest vorübergehend allgemein höheren Preisdruck signalisiert. Die Verkaufspreispläne bleiben bislang jedoch noch weit hinter den Hochs der Energiekrise vor vier Jahren zurück. Die Angebotsengpässe sind diesmal insgesamt viel weniger ausgeprägt, und die Nachfrage gleichzeitig schwächer. Gleiches gilt für den Arbeitsmarkt. Die Zweit-rundeneffekte dürften damit auch wesentlich begrenzter ausfallen.

Zinsumfeld

Die amerikanische Notenbank sieht sich im Zuge des Energiepreisschocks mit ihrem noch erhöhten Leitzins in einer guten Position. Die EZB könnte die Geldpolitik vom tieferen Niveau aus hingegen, bei mehr Evidenz für Zweitrundeneffekte, etwas straffen. Dafür besteht für die SNB, aufgrund des weiterhin moderaten Preisdrucks, kein Bedarf. Die Nationalbank sorgt sich mehr um den Wechselkurs, sieht hier aber ebenfalls keinen akuten Handlungsbedarf.



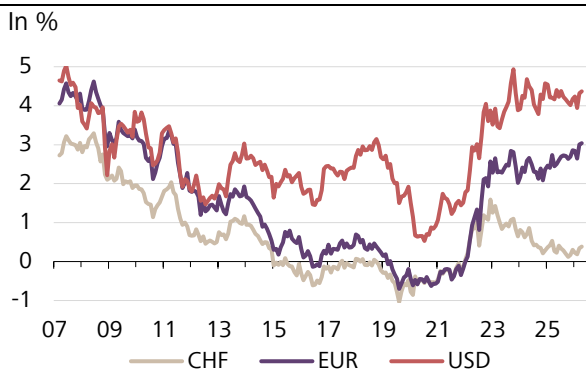
Notenbank-Leitzinsen



Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

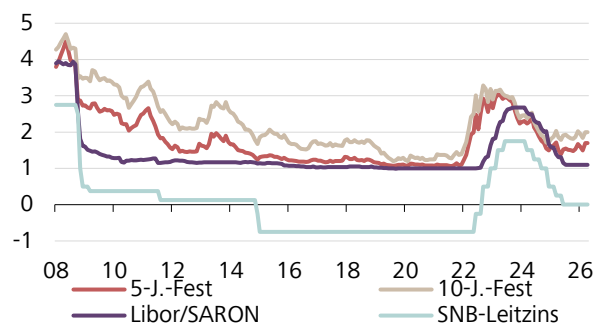


Quelle: LSEG, Raiffeisen Economic Research



Hypothekarzinsen

Zinssätze für Neugeschäfte, in %



Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research

Die amerikanische Notenbank (Fed) sieht sich im aktuellen Krisenumfeld mit ihrem noch erhöhten Leitzinsniveau von 3.625% in einer guten Position. Die Fed-Offiziellen gehen nach dem Ölpreisschock zwar von weniger Zinssenkungen in diesem Jahr aus. Dafür erwartet aber auch kein Mitglied mehr eine Erhöhung der weiterhin leicht restriktiven Zinsen. Trotz Frustration über die hartnäckige Dienstleistungsinflation, könnten nachlassende Zolleffekte auf die Güterinflation im späteren Jahresverlauf gemäss dem Fed-Vorsitzenden immer noch für etwas mehr Lockerung sprechen. Bislang stehen die Zeichen der Fed also auf weniger Lockerung aber nicht auf eine erneute Straffung der Geldpolitik.

Die Europäische Zentralbank (EZB) zeigt sich mit ihrem niedrigeren Leitzinsniveau, und der höheren Öl- sowie Gasabhängigkeit eher geneigt, mit einer geldpolitischen Straffung auf den Energiepreisschock zu reagieren. Sie äussert mehr Sorgen über den Inflationsausblick. Im Basisszenario geht die EZB aber bislang bei einem begrenzten Konflikt ebenfalls noch nicht von stärkeren Zweitrundeneffekten aus. Die Hürde für eine Zinserhöhung liegt nach den Erfahrungen aus der zurückliegenden Hochinflationsphase zwar tiefer. Die EZB will im sehr volatilen Umfeld aber konkrete Evidenz für mehr Zweitrundeneffekte abwarten.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) sorgt sich hingegen weniger um die Inflation. Sie äussert sich besorgter über die Wechselkursentwicklung und wiederholt ihre erhöhte Bereitschaft, einer raschen und übermässigen Frankenaufwertung mit Devisenmarktinterventionen entgegenzutreten. Die SNB bewertet den Franken aktuell aber nicht als übermässig überbewertet. Dies spricht gegen viel oder überhaupt Interventionsbedarf, und umso mehr gegen Negativzinsen, für die laut Martin Schlegel die Hürde sowieso nochmals höher ist. Das aktuelle Leitzinsniveau bleibt also für die SNB angemessen, ohne Bedarf zu senken oder zu erhöhen. Damit sind auch keine grösseren Bewegungen bei den Konditionen für längerfristige Festhypotheken angezeigt.

Immobilienanlagen

Mit der geplanten Unterstellung der kotierten Immobiliengesellschaften und -fonds unter die Lex Koller riskiert der Bundesrat Wertverluste bei Vorsorgegeldern – ohne schlüssig darlegen zu können, was er mit der Gesetzesverschärfung überhaupt bezwecken will.

Der Bundesrat hat am 15. April 2026 eine Verschärfung des Bundesgesetzes über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland («Lex Koller») vorgeschlagen. Darin vorgesehen ist auch eine Unterstellung der bislang davon ausgenommenen Investitionen in börsengehandelte Immobiliengesellschaften und -fonds. Börsen sowie die dort tätigen Finanzintermediäre wären künftig unter Strafandrohung verpflichtet, vor jeder Transaktion sicherzustellen, dass die Käufer von Anteilen keine «Personen im Ausland» sind. Solche Einzelfallprüfungen vor jeder Transaktion wären mit grossem administrativem Aufwand verbunden und würden grössere Prozessanpassungen beim Börsenhandel notwendig machen. Die Transaktionskosten am Markt würden aufgrund dieser Zusatzaufwände massiv steigen. Ausserdem würde sich die Marktliquidität aufgrund des eingeschränkten Käuferkreises und auch wegen der höheren Hürden durch die aufwändigen Abklärungen bei den weiter Berechtigten reduzieren. Fonds- und Immobiliengesellschaften, die Börse und Experten in der vom Bundesrat bestellten Regulierungsfolgenabschätzung befürchten sogar, dass die Komplexität und der Aufwand der nötigen Abklärungen derart gross wären, dass das Geschäftsmodell der gelisteten Immobilienanlagen gefährdet würde und diese schliesslich sogar dekotiert werden müssten.

Der Einsatz ist hoch...

Ende April 2026 betragen die Agios der börsengehandelten Immobilienfonds rund CHF 18 Mrd. Franken, diejenigen der Immo-AG etwa CHF 7 Mrd. Derart hohe Aufpreise auf den Nettoinventarwert (aktuell 34% bei Fonds, 39% bei Aktien) sind nur dank der an der Börse geschaffenen Marktliquidität zu rechtfertigen. Eine Dekotierung würde den Wert der Fonds und AG und damit von Vorsorgegeldern reduzieren. Stand heute ist unklar, ob und wie ein Börsenhandel unter der vom Bundesrat geforderten Ausweitung der Lex Koller überhaupt noch organisiert werden könnte. Um den grossen Aufwänden sowie gerichtlichen Klagen bei einem fälschlichen Ausschluss eigentlich berechtigter Marktteilnehmer zu entgehen, könnten Finanzintermediäre dem Markt präventiv den Rücken kehren. Weil Schweizer Immobilienfonds und -aktien zudem auch an ausländischen Börsen gehandelt werden, hätte das Gesetz auch extraterritorialen Charakter. Dies würde dessen Durchsetzung potenziell

verunmöglichen. Ausserdem investieren viele Finanzinstrumente, z.B. ETF, in börsengehandelte Immobilität. Bei diesen Instrumenten müsste ebenfalls ausgeschlossen werden, dass Personen im Ausland zu den Investoren zählen, was kaum praktikabel ist. Solche und weitere Detailfragen erhöhen die Aufwände und die Komplexität des Börsenhandels enorm. Dieser lebt von einem möglichst niederschweligen Marktzugang möglichst vieler Marktteilnehmer.

... der Zweck völlig schleierhaft

Warum aber der Bundesrat den Zusammenbruch eines gut funktionierenden, wertvollen Marktes überhaupt riskieren will, ist indes völlig unklar. Er stellt die geplante Massnahme in einen Zusammenhang mit der Initiative zur 10-Millionen-Schweiz sowie der in der Schweiz grassierenden Wohnraumknappheit. Kausale Zusammenhänge zwischen der Vorlage und diesen Themenfeldern können jedoch nicht hergestellt werden. Denn durch ein Verbot des Kaufs von Anteilen an börsengehandelten Immobilienfonds oder -aktiengesellschaften durch Personen aus dem Ausland würde keine einzige Person weniger in die Schweiz einwandern. Auch würde dadurch keine einzige Wohnung mehr gebaut. Wenn überhaupt würde allenfalls weniger Kapital in den Immobilienmarkt fliessen, was die Finanzierungsbedingungen am Immobilienmarkt verschlechtert. Dies könnte sogar eine negative Wirkung auf den Wohnungsbau respektive die Sanierungstätigkeit haben. An der Börse wird offenbar davon ausgegangen, dass sich der Bundesrat in der bis Juni 2026 dauernden Vernehmlassung noch von rationalen Argumenten überzeugen lässt und von den Verschärfungen absieht. Denn die Wirkungslosigkeit seiner Vorlage wurden dem Bundesrat in der von ihm selbst in Auftrag gegebenen Regulierungsfolgeabschätzung bereits sehr deutlich vermittelt. Jedenfalls haben die Börsen nicht auf die Veröffentlichung des Gesetzesentwurfs reagiert. Woher der Markt diesen Optimismus nimmt, ist indes unklar. Immerhin wird das Gesetz schliesslich auch noch vor dem Parlament bestehen müssen. Angesichts der Sympathien von links und von rechts, den Sündenbock im Ausland zu suchen, ist eine Annahme der Verschärfung der Lex Koller aber durchaus möglich. Damit ist eine Gefährdung des gut funktionierenden Geschäftsmodells «kotierte indirekte Immobilienanlagen» nicht auszuschliessen.

Eigentum

Der bundesrätliche Beschluss, den Eigenmietwert erst auf das Steuerjahr 2029 aufzuheben, verschafft allen Anspruchsgruppen mehr Zeit, sich auf den tiefgreifenden Systemwechsel vorzubereiten. Obwohl die meisten Eigenheimbesitzer nun erst ein Jahr später als zunächst erwartet von tieferen Steuern profitieren, kommt die entschleunigte Gangart bei der Umsetzung der Steuerreform vielen gelegen. Denn mehr als ein halbes Jahr nach der Annahme der Vorlage wurde die nun festgelegte Übergangsfrist bislang kaum für steuerliche Optimierungsmassnahmen genutzt.

Die schweizerischen Steuerbehörden stehen vor einer Herkulesaufgabe. Nachdem Volk und Stände Ende September 2025 den Eigenmietwert endgültig beerdigt und damit den Weg für die Umsetzung einer der umfassendsten Steuerreformen der letzten Jahre frei gemacht hatten, fassten die Behörden Anfang März 2026 mit der Annahme der Vorlage zur Individualbesteuerung gleich die nächste steuerpolitische Mammutaufgabe. Wohl auch wegen dieser kommenden Doppelbelastung hat der Bundesrat im April beschlossen, seiner Verwaltung, den Kantonen und Gemeinden etwas mehr Luft zu verschaffen und den Eigenmietwert nicht, wie allgemein erwartet, ab 2028, sondern erst ab 2029 nicht mehr zu besteuern. Damit gewinnen die Behörden zusätzliche Zeit für den legislativen Handlungsbedarf sowie die darauffolgenden administrativen Umstellungen. Denn die Kantone müssen erst noch über die Einführung und Ausgestaltung der optionalen Zweitwohnungssteuer befinden. Zudem müssen sie auch festlegen, ob und in welchem Umfang Abzüge für energetische Sanierungen weiterhin zulässig sein sollen.

Nicht nur der Staat erhält mehr Reaktionszeit

Die verlängerte Übergangsphase kommt jedoch nicht nur den staatlichen Akteuren zugute. Auch Eigenheimbesitzer erhalten ein zusätzliches Jahr, um aufgestaute Sanierungen noch steuerlich begünstigt umzusetzen oder ihre Hypothekarstrategie an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen. Entsprechend verbleibt auch dem Bau- und Ausbaugewerbe mehr Zeit, vom erwarteten Sanierungsboom zu profitieren und Kapazitätsspitzen besser zu glätten.

Auch die Finanzbranche gewinnt Zeit. Banken befürchten aufgrund der Reform mittelfristig sinkende Erträge durch verstärkte Amortisationen von Hypotheken. Die längere Übergangsphase ermöglicht es nun, Kunden weiterhin von den Vorteilen einer höheren Belehnung und von der Anlage liquider Mittel an den Finanzmärkten zu überzeugen.

Handlungsdruck bleibt dennoch hoch

Auch wenn allen Anspruchsgruppen nun doch noch gut zweieinhalb Jahre bleiben, um sich für den Systemwechsel zu wappnen, sind alle Betroffenen gut beraten, allfälligen Handlungsbedarf frühzeitig zu identifizieren – und dann auch die nötigen Massnahmen rechtzeitig aufzugleisen. Denn viele Massnahmen lassen sich nicht von heute auf morgen umsetzen und benötigen eine lange Vorlaufzeit. So sollte eine Sanierungsstrategie für das Eigenheim sorgfältig ausgearbeitet werden. Allfällig identifizierte notwendige bauliche Massnahmen müssen gründlich geplant werden. Je nach Projekt ist auch ein langwieriger Bewilligungsprozess nötig. Schliesslich müssen dann noch die Auftragsvergabe und die Koordination mit den beauftragten Unternehmern erfolgen. Je früher dieser Prozess eingeleitet wird, desto besser sind die Chancen, sich die Dienstleistungen von Handwerkern und Bauunternehmern noch zu sichern, respektive noch zu einem vertretbaren Preis. Ebenfalls aufwändig ist eine allenfalls hypothekarische Finanzierung solcher Sanierungen. Unabhängig von werterhaltenden Sanierungen ist auch die mittel- und langfristige Hypothekarstrategie schon heute festzulegen. In der Übergangsphase auslaufende Hypotheken sollten hinsichtlich Modells und Laufzeit bereits vor Inkrafttreten der Reform konsequent an den langfristigen Plänen ausgerichtet werden. Bei längeren Laufzeiten sind spätere Anpassungen entweder nicht mehr möglich oder mit erheblichen Kosten verbunden.

Umbaugesuche zeigen noch nicht nach oben

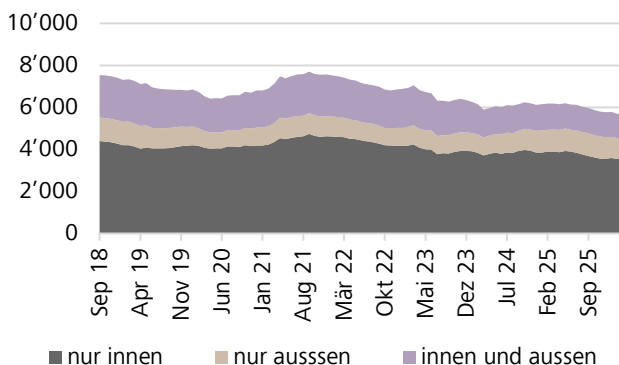
Mehr als ein halbes Jahr nach der Volksabstimmung interessiert, ob sich am Eigenheimmarkt, in der Bauwirtschaft oder im Finanzsektor bereits erste Reaktionen auf den anstehenden Systemwechsel abzeichnen. An den eingereichten Baugesuchen für bewilligungspflichtige Umbauten lassen sich allerdings auch über sechs Monate nach dem Volksverdict noch keinerlei Anzeichen für eine sich aufbäumende Sanierungswelle ablesen (siehe obere Grafik auf der nächsten Seite).

Marktsegmente



Baugesuche für Umbauarbeiten

Anzahl Baugesuche für Umbauarbeiten an Einfamilienhäusern, 12-Monatssumme

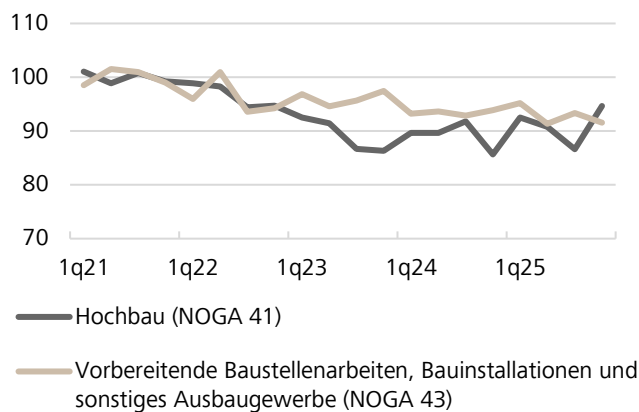


Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Umsätze Hochbau- und Ausbaubranche

Saisonbereinigte Umsätze, 100=Jahresdurchschnitt 2021

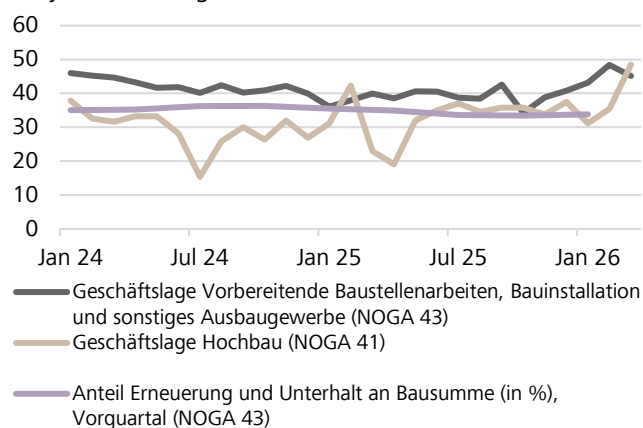


Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research



Geschäftslage Hochbau- und Ausbaubranche

Konjunkturmfrage KOF



Quelle: KOF, Raiffeisen Economic Research

Grössere Umbauprojekte wurden bisher also noch nicht angegangen oder konnten innert eines Halbjahrs zumindest nicht so weit gedeihen, dass dafür bereits ein Baugesuch eingereicht werden konnte. Bei den bewilligungspflichtigen Projekten, die häufig etwas komplexer und grösser sind, könnte es noch ein paar Monate dauern, bis sich eine allenfalls schon begonnene Planung dann auch tatsächlich in den Gesuchszahlen niederschlägt. Viele Sanierungsprojekte, wie beispielsweise der Ersatz eines bestehenden Badezimmers oder der Einbau einer neuen Küche, sind jedoch nicht bewilligungspflichtig. Solche und andere vergleichsweise kleinere Renovationen können theoretisch ohne grossen Vorlauf umgesetzt werden. In den dafür einschlägigen Branchen müsste sich ein Sanierungsboom also schon früher zeigen. Aber auch an den Umsätzen in der Branche «Vorbereitende Baustellenarbeiten, Bauinstallationen und sonstiges Ausbaugewerbe» (NOGA 43) des Baugewerbes, wo solche Arbeiten angesiedelt sind, liessen sich bis im vierten Quartal 2025 noch keine Impulse durch die beschlossene Eigenmietwertabschaffung ablesen. Die saisonbereinigten Umsätze in der Branche waren sogar leicht rückläufig und liegen unter dem langfristigen Niveau (siehe mittlere Grafik).

Stimmung im Baugewerbe hellt sich auf

Die harten, verfügbaren Zahlen zeigen bislang also noch keine anrollende Sanierungswelle. An der monatlichen Konjunkturmfrage im Baugewerbe der Konjunkturforschungsstelle (KOF) der ETH, die als Stimmungsindikator die Geschäftslage zeitnäher misst, lässt sich dagegen seit Oktober eine bessere Geschäftslage in den einschlägigen Branchen ablesen (siehe untere Grafik). Neben positiven Impulsen aus dem Neubau-Segment durch den sich in den letzten Quartalen auflösenden Baubewilligungstau ist dafür auch ein Anstieg bei Erneuerungsarbeiten und Unterhalt verantwortlich. Die befragten Unternehmen gaben auch an, dass ihre Auftragsbücher etwas stärker gefüllt sind als zuletzt. Zudem gibt es frühe Anzeichen, dass die Unternehmen erwarten, künftig höhere Preise gegenüber ihren Kunden durchsetzen zu können. Dies könnten erste, wenn auch noch zaghafte Anzeichen für ein Anrollen der erwarteten Sanierungswelle sein. Diese Signale sind auch eine Mahnung für bislang untätige Hausbesitzer, Projekte nun tatsächlich an die Hand zu nehmen, bevor der Run dann richtig losgeht. Denn die Kapazitäten der Branche könnten knapp werden. Wer dann seinen Auftrag noch platzieren will, wird einen höheren Preis bezahlen müssen. Strategisch zuzuwarten bis sich gewisse offene Fragen geklärt haben, beispielsweise,

Marktsegmente

ob energetische Sanierungsmassnahmen auch nach der Reform kantonal noch abgezogen werden können, ist eine riskante Strategie, die sich rächen könnte. Denn es ist völlig unklar, wann sich der Nebel hier lichtet – und ob dann noch genügend Zeit für eine Reaktion bleibt. Wer nötige Renovierungen, die ohnehin in den nächsten fünf bis zehn Jahren am Eigenheim anfallen, noch vor 2029 durchführt, ist auf der sicheren Seite.

Preisabschläge wegen Unterhaltsstau?

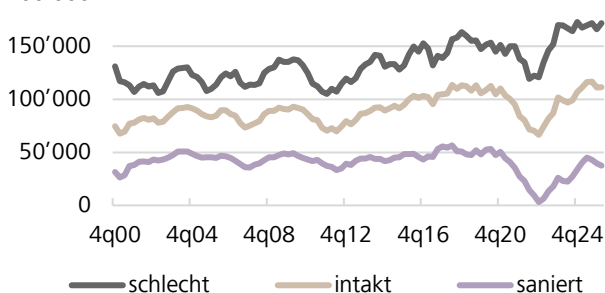
Wer es nicht mehr vor 2029 schafft, sein Immobil mit Sanierungsbedarf zu einem vernünftigen Preis in Schuss zu bringen, dem entgehen nicht nur Steuereinsparungen. Auch können sich gewichtige relative Wertebussen bei schlecht unterhaltenen Eigenheimen einstellen. Denn spätestens nach Inkrafttreten der Steuerreform lösen sich die heute in den Immobilienpreisen reflektierten, latent vorhandenen Steuerabzüge auf einen Schlag auf.

Wenn am Markt nicht mehr damit gerechnet wird, dass Sanierungen noch vor 2029 zu einem vernünftigen Preis durchgeführt werden können, werden sich relative Wertminderungen bei schlecht unterhaltenen Objekten im Vergleich zu gut erhaltenen Objekten und Neubauten schon früher einstellen. An den Transaktionspreisen von Stockwerkeigentum lassen sich bisher aber höchstens schwache Anzeichen erkennen, dass die erwartete preisliche Ausdifferenzierung nach Zustand bereits stattfindet. In der Grafik links ist dargestellt, wie viel weniger im Vergleich zu einem Neubau für ein typisches STWE je nach Gebäudezustand über die Zeit bezahlt wurde. Nach dem Post-Covid-Boom, als überspitzt formuliert, blindlings jedes Abbruchobjekt ohne grösseren Preisabschlag gekauft wurde, werden schlecht unterhaltene Gebäude nun seit ein paar Quartalen wieder spürbar stärker vom Markt abgestraft.



Effekt Gebäudezustand auf Transaktionspreis

Preisabschlag gegenüber einem Neubau, nach Gebäudezustand, typische Eigentumswohnung
200'000



Quelle: SRED, Raiffeisen Economic Research

Sanieren oder verlieren

Wie aber die Grafik rechts zeigt, wurde mit dem stärkeren Qualitätsbewusstsein bislang lediglich die nach der Coronapandemie stark gestiegene Bauteuerung in die Immobilien mit Sanierungsbedarf eingepreist. Käufer und Verkäufer scheinen also unverändert davon auszugehen, dass sie es noch schaffen, Sanierungen ins Ziel zu bringen und sämtliche latenten Steuerabzüge vor Ablauf der Übergangsfrist noch geltend zu machen. Das ist etwas überraschend angesichts der breiten Untätigkeit und der bis Anfang April noch nicht bekannten, um ein Jahr verlängerten Gnadenfrist. Denn werden die Unterhaltsabzüge nicht nachgeholt, dann ist beim typischen Objekt bis 2029 mit einem wesentlichen Preisabschlag gegenüber einem Neubau zu rechnen. Im Abschlag von aktuell rund CHF 170'000 beim typischen sanierungsbedürftigen Objekt ist implizit der Steuerrabatt für künftige Sanierungen miteingerechnet. Rechnet man diesen Rabatt bei einem typischen Steuersatz auf das Bruttoeinkommen von rund 20% raus, würde der Abschlag rund CHF 215'000 betragen. Saniert der Haushalt nicht, ist also mit einer Wertebusse von fast CHF 45'000 zu rechnen – dieser Betrag kommt auf die unnötig hohe Steuerrechnung in der Übergangsphase obendrauf.

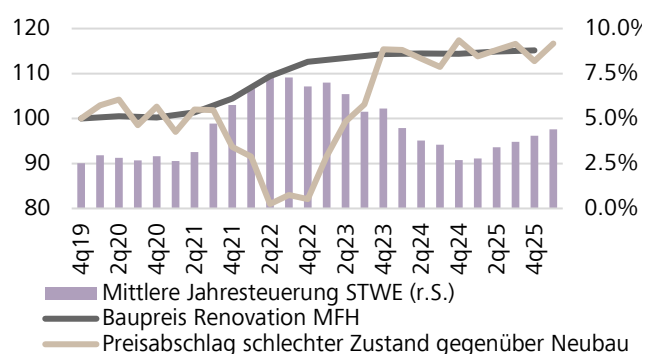
Hypothekarmarkt zeigt ebenfalls noch keine Reaktion

Auch am Hypothekarmarkt sind bislang keine Reaktionen der Hypothekarschuldner auf die Steuerreform auszumachen. Das Hypothekarvolumen der privaten Haushalte zog bis zuletzt, angetrieben von der hohen Preisdynamik und einer regen Zahl an Handänderungen im Eigenheimmarkt, weiter an (siehe linke Grafik auf nächster Seite). Zu vermehrten Amortisationen oder Rückzahlungen bei bestehenden oder zu verlängernden Hypotheken ist es bislang noch nicht gekommen (siehe rechte Grafik auf nächster Seite). Umgekehrt sind übereinstimmend mit



Preisentwicklung, Effekt Gebäudezustand auf Transaktionspreis und Baupreisindex

Baupreise und Preisabschlag indexiert, 100 = 4q19



Quelle: BFS, SRED, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

der Beobachtung, dass bislang kaum Sanierungen umgesetzt wurden, auch noch kaum Anzeichen für Erhöhungen von Hypotheken zur Finanzierung von Renovierungen zu beobachten. Ein Teil des zu erwartenden Sanierungsbooms dürfte nämlich kreditfinanziert erfolgen. Weshalb das Hypovolumenwachstum in der Übergangsphase kurzfristig sogar zulegen könnte, obwohl die Reform Schulden eigentlich weniger attraktiv macht.

Noch kein Immo-AG Gründungsfieber

Unter dem neuen Steuerregime sind Schuldzinsen für natürliche Personen grundsätzlich nicht mehr abzugsfähig. Eine Ausnahme von dieser Regel gibt es beim Besitz von Renditeobjekten im Privatvermögen. Bei deren Vorhandensein kommt die sogenannte quotal-restriktive Abzugsmethode zur Anwendung. Vereinfacht ausgedrückt sind Schuldzinsen künftig nur noch im Verhältnis des Anteils der Renditeobjekte am Gesamtvermögen abzugsfähig – unabhängig davon, auf welcher Liegenschaft die Hypothek effektiv lastet. Aufgrund dieser Methode können sämtliche Besitzer von Renditeobjekten im Privatvermögen künftig weniger Schulden von den Steuern abziehen als vor der Reform. Damit wird das Halten von Renditeobjekten im Privatvermögen weniger attraktiv als vor dem Steuersystemwechsel. Zwar spielen bei der Frage, ob ein Objekt im Privat- oder Geschäftsvermögen gehalten wird, zahlreiche Faktoren eine Rolle. Dennoch sollten Eigentümer und insbesondere potenzielle Käufer von Mietliegenschaften sorgfältig prüfen (lassen), welche Halteform künftig (steuerlich) vorteilhafter ist. Wer eine Liegenschaft beispielsweise über eine Immobilien-AG hält, kann Schuldzinsen weiterhin als Aufwand geltend machen und so die Steuerbelastung senken. Ein Blick auf die Neueintragungen im Handelsregister zeigt jedoch, dass dieses Thema bislang kaum auf dem Radar der Marktteilnehmer ist. Die Zahl der Neugründungen von Gesellschaften mit

dem Zweck der Vermietung oder Verpachtung von Immobilien verharrt auch nach Annahme der Reform auf tiefem Niveau.

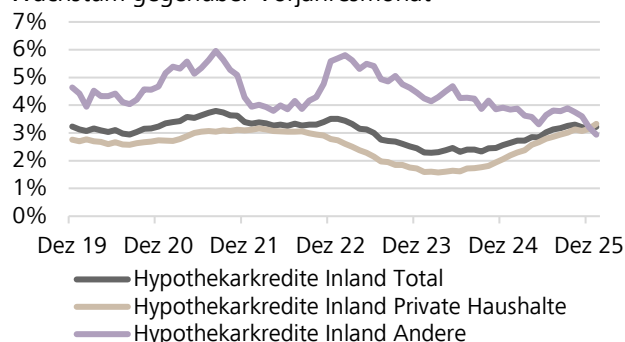
Nicht nur Gewinner

Dass die Abschaffung des Eigenmietwertes erst auf 2029 terminiert wurde, kommt angesichts der bislang noch kaum auszumachenden Marktreaktionen allen Eigentümern mit Sanierungsbedarf, Amortisationsplänen oder im Privatvermögen gehaltenen Renditeliegenschaften äusserst entgegen. Auch das Baugewerbe kann ein Jahr länger als zunächst erwartet mit Zusatzaufträgen rechnen. Schliesslich dürften sich auch die Hypothekengeber freuen. Eine allfällige Amortisationswelle kommt, wenn überhaupt, wohl erst später auf sie zu. Zudem bleiben ihnen mehr Gelegenheiten, bei ihren Kunden Überzeugungsarbeit zu leisten und sie von hohen Hypotheken und der Anlage freier Mittel am Kapitalmarkt zu überzeugen. Verlierer der langsameren Gangart sind dagegen Eigentümer mit gut unterhaltenen Eigenheimen sowie einer tiefen Belehnungsquote. Sie werden bis und mit 2028 mit den höheren Steuern durch den Eigenmietwert belastet und können die Übergangsphase nicht für Einsparungen nutzen. Die grössten Verlierer des bundesrätlichen Entscheids allen mehr Zeit für Steueroptimierungen einzuräumen, dürften aber die Staatsfinanzen und damit indirekt alle Steuerzahler sein. Zwar nehmen Bund, Kantone und Gemeinden durch das bestehende Eigenmietwertregime ein Jahr länger die geschätzten Nettoeinnahmen von, beim aktuellen Zinsniveau, rund CHF 2 Mrd. ein. Aber die latenten Steuerabzüge, die potenziell geltend gemacht werden können, übersteigen diesen Betrag um ein Vielfaches. Mit der nun längeren Übergangsfrist könnte ein wesentlich grösserer Teil dieses Potenzials zu Lasten des Fiskus tatsächlich erschlossen werden – wenn denn die Eigentümer noch aus ihrer Starre erwachen.



Hypothekarvolumenwachstum

Wachstum gegenüber Vorjahresmonat

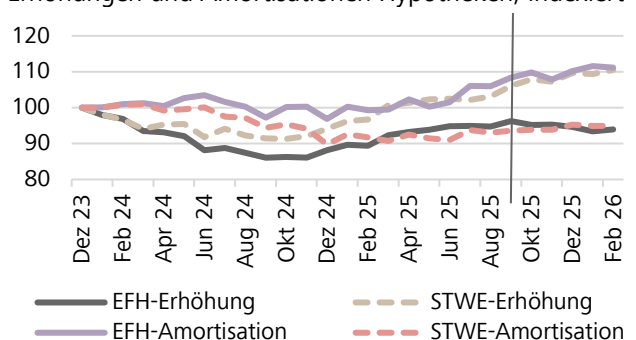


Quelle: SNB, Raiffeisen Economic Research



Amortisationen und Erhöhungen Hypotheken

Erhöhungen und Amortisationen Hypotheken, indiziert



Quelle: Raiffeisen Economic Research

Mietwohnungen

Die rückläufige Zuwanderung, die gestoppte Baupreisteuerung sowie das tiefere Zinsniveau haben die Mietpreisdynamik markant reduziert. Die sinkende Wohnraumachfrage infolge eines geringeren Bedarfs an ausländischen Arbeitskräften wird jedoch allmählich durch eine zunehmende inländische Nachfrage kompensiert. Da die mietpreisdämpfenden Effekte des gesunkenen Referenzzinssatzes bald auslaufen und sich höhere Energiepreise durch den Irankrieg zeitnah in höheren Baupreisen niederschlagen dürften, ist mit einem baldigen Ende der Preisberuhigung am Mietwohnungsmarkt zu rechnen.

Die Anfang 2024 einsetzende Beruhigung der Angebotsmietpreisdynamik auf dem Schweizer Mietwohnungsmarkt hat sich im ersten Quartal 2026 fortgesetzt. Gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal sind die Mieten nur noch um 0.9% gestiegen. Im Vergleich zum Vorquartal (+0.23%) wachsen die Angebotsmieten damit mittlerweile sogar langsamer als das ebenfalls nahezu stagnierende allgemeine Preisniveau (+0.8%). Die Angebotsmietpreisinflation liegt damit auf dem tiefsten Stand seit fast vier Jahren.

Ausgelaufene Baupreis- und Demografieeffekte

Die Ende 2023 zum Höhepunkt bei über 6% liegende Angebotsmietpreisdynamik war vor allem auf drei Faktoren zurückzuführen. Erstens führten 2022 die Kombination aus Lieferkettenstörungen infolge der Wiederöffnung der Wirtschaft nach der Corona-Pandemie sowie der Energiepreisschock im Zusammenhang mit dem russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine zu einem markanten Anstieg der Baupreise in den darauffolgenden Quartalen (siehe linke Grafik). Die deutlich höheren Baukosten wurden von den Projektentwicklern in Form höherer Neumieten an den Markt weitergegeben.

Zweitens löste der Ukrainekrieg einen grossen Flüchtlingsstrom aus. Die heute noch in der Schweiz lebenden über 70'000 Personen mit Schutzstatus S fanden nach einer Übergangsphase in Asylunterkünften oder bei priva-

ten Haushalten mehrheitlich eine Unterkunft im regulären Wohnungsmarkt. Innerhalb von gut einem Jahr musste damit ein Marktsegment, das bereits zuvor ausgeprägte Knappheitssignale aufgewiesen hatte, rund doppelt so viele zusätzliche Personen aufnehmen wie in einem gewöhnlichen Jahr.

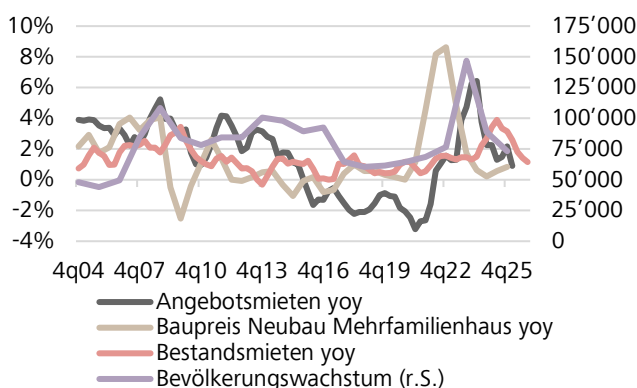
Drittens haben die zur Inflationbekämpfung zwischenzeitlich erhöhten Zinsen zu einem vorübergehenden Anstieg des hypothekarischen Referenzzinssatzes geführt. Viele Vermieter haben in der Folge die Mieten in laufenden Verträgen erhöht. Relevant ist dies zwar unmittelbar nur für laufende Mietverträge, doch Bestandswohnungen kommen bei Umzügen auf den Markt und erhöhten damit auch die Preisdynamik bei den Angebotsmieten. Ausserdem bietet ein höherer Referenzzinssatz Vermietern bei einem Mieterwechsel mehr Spielraum, allfällige Mietzinspotenziale mit geringerem Widerstand durchzusetzen.

Wenig Impulse aus dem Arbeitsmarkt

Alle drei beschriebenen, mietpreistreibenden Effekte sind mittlerweile ausgelaufen oder wirken derzeit sogar mietpreisdämpfend. Neben den deutlich tieferen Asylzahlen nimmt seit 2023 auch die reguläre Zuwanderung in den Schweizer Arbeitsmarkt kontinuierlich ab. Aufgrund des anhaltend unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstums sind migrationsseitig auf absehbare Zeit nur wenig



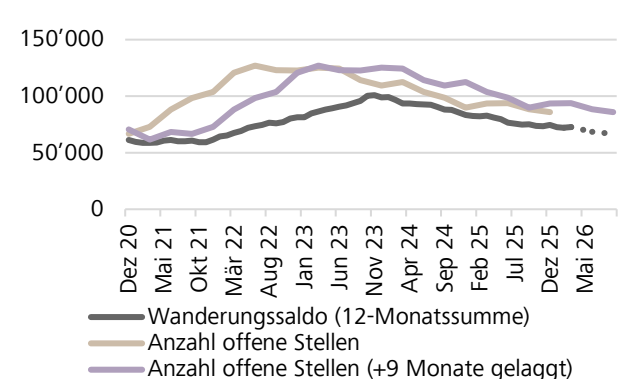
Mieten, Baupreise und Bevölkerungswachstum



Quelle: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research



Offene Stellen und Wanderungssaldo



Quelle: BFS, SEM, Raiffeisen Economic Research

Marktsegmente

Nachfrageimpulse zu erwarten. Die weiterhin sinkende Zahl offener Stellen lässt bis Ende Jahr eine nochmals tiefere Nettozuwanderung erwarten (siehe rechte Grafik auf der vorherigen Seite). Nachdem der internationale Wanderungssaldo im Jahr 2025 noch knapp 75'000 betrug und damit rund 10% unter dem Vorjahr lag, erwarten wir für 2026 einen erneuten Rückgang in dieser Gröszenordnung auf rund 68'000.

Referenzzinssatzeffekte laufen aus

Die beiden Referenzzinssatzeanstiege 2023 wurden mit zwei Senkungen 2025 bereits wieder rückgängig gemacht. Die daraus resultierenden Mietzinssenkungen dürften das Wachstum der Angebotsmieten noch bis in die zweite Jahreshälfte 2026 dämpfen. Darüber hinaus werden die auf tiefem Niveau verharrenden Zinsen in den kommenden Jahren aber keine mietpreisdämpfenden Effekte mehr haben.

Bauteuerung dürfte wieder anziehen

Auch die nahezu vollständig zum Erliegen gekommene Baupreissteigerung dämpft derzeit das Mietpreiswachstum. Allerdings verschleiert die verzögerte und nicht allzu hochfrequente Messung der Baupreise, dass das Ende der Nullteuerung beim Bauen unmittelbar bevorsteht. Denn infolge der Blockade der Strasse von Hormuz haben sich die Erdölpreise massiv erhöht. Wie aus der linken Grafik ersichtlich ist, schlugen höhere Erdölpreise in der Vergangenheit nahezu immer auf die Baumaterialpreise durch. Ein 10% höherer Erdölpreis ging zuletzt mit jeweils rund 1% höheren Baupreisen einher.

Ölkrise als Baupreistreiber

Die Baupreise, die neben den Materialkosten auch noch die Bau- und Planungsleistungen umfassen, dürften daher aufgrund der Iranikrise bald wieder anziehen. Wie aus der rechten Grafik ersichtlich ist, waren praktisch alle

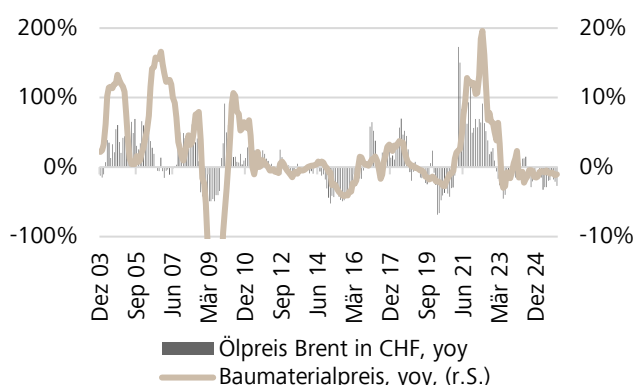
markanten Teuerungsschübe bei den Baupreisen in den letzten Jahrzehnten auf Ölkrise zurückzuführen. Wie gross der Preiseffekt der aktuellen Verwerfungen letztlich ausfällt, lässt sich allerdings noch kaum abschätzen. Zum einen sind sowohl der weitere Kriegsverlauf als auch die Dauer des Konflikts und damit die künftige Entwicklung des Ölpreises nur schwer prognostizierbar. Zum anderen unterscheidet sich der aktuelle Energiepreisschock in seiner Struktur wesentlich von früheren Krisen. So sind die für die energieintensive Produktion von Baumaterialien besonders relevanten Gaspreise bislang deutlich weniger angestiegen als nach Beginn des Ukrainekrieges. Auch bei anderen Energieträgern halten sich die Preisanstiege bislang in Grenzen. Ob und in welchem Umfang sich die höheren Energiepreise im derzeit fragilen weltwirtschaftlichen Umfeld in Zweitrundeneffekten – wie etwa steigenden Löhnen – niederschlagen werden, ist ebenfalls noch unklar. Auch wenn die Folgen des Irankriegs auf die Baupreise derzeit kaum quantifizierbar sind, muss damit gerechnet werden, dass die Baupreise nach ihrer Beruhigung wieder anziehen werden. Diese höheren Baupreise dürften den Aufwärtsdruck auf die Mieten spätestens mittelfristig erhöhen, da sie Neubauten und Sanierungen verteuern.

Beruhigung trotz Knappheit

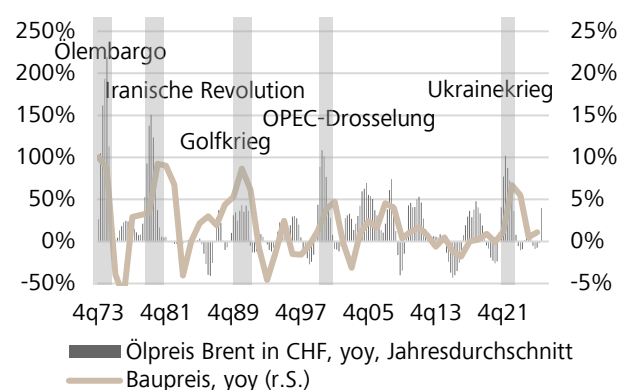
Auch wenn es – wie gezeigt – gute Gründe für die derzeit verminderte Mietpreisdynamik gibt, mögen die aktuell nur moderat steigenden Mieten angesichts der nach wie vor breit spürbaren Wohnraumknappheit dennoch erstaunen. Denn der Wohnraumangel ist auch bei geringerer Zuwanderung weiterhin äusserst ausgeprägt. Insbesondere in den wirtschaftlichen Zentren und deren Agglomerationen sowie in den Tourismusgemeinden ist der Nachfrageüberhang am Wohnungsmarkt für Wohnungssuchende nach wie vor deutlich spürbar.



Ölpreis und Baumaterialpreise



Ölpreis und Baupreise



Marktsegmente

Auch die verfügbaren Marktkennzahlen bestätigen diesen Eindruck. So liegt die Quote der aktuell ausgeschriebenen Mietwohnungen bei lediglich 1% und damit weiterhin nahe am historischen Tiefstand (siehe linke Grafik). Auch die Insertionsdauer von Mietwohnungen verharrt unverändert auf einem rekordverdächtig tiefen Niveau. Gleichzeitig weisen Nachfrageindikatoren wie die Zahl der Haushaltsgründungen sowie die Anzahl geschalteter Suchabonnemente für Mietwohnungen zuletzt einen steilen Anstieg auf.

Während die Nachfrage durch Zuwandernde – wie eingangs aufgezeigt – zwar zurückgeht, ist die inländische Wohnraumnachfrage weiterhin dynamisch und kompensiert damit die tiefere Migration. Gleichzeitig ist der relative bauliche Nettozugang derzeit auf einen historischen Tiefstand gesunken. Für die nächste Leerwohnungserhebung mit dem Stichtag 1. Juni erwarten wir weiter rückläufige Leerstände auf unter 1%. Historisch ging ein derart tiefes Leerstandsniveau in der Regel mit deutlich höheren Mietpreisanstiegen einher, als derzeit zu beobachten sind. In der Periode von 2002 bis 2014, als die Leerstände auf einem vergleichbaren Niveau lagen, betrug die reale Teuerung der Angebotsmieten im Durchschnitt etwas über 3% (siehe rechte Grafik).

Inländische Nachfrage ist geduldiger

Ein Erklärungsansatz für die aus dieser Perspektive «zu tiefe» Mietpreisdynamik bei derart ausgeprägter Knappheit ist – neben einer Beruhigung nach einem gewissen Überschüssen in den Jahren 2023/2024 und einem zeitlichen Zusammenfallen der erwähnten, derzeit dämpfenden Baupreis-, Zuwanderungs- und Zinseffekte – die Veränderung der Nachfragestruktur hin zu einem höheren Anteil Binnennachfrage. Weil Zuwanderer in der Regel allerspätestens bis zu ihrem Arbeitsantritt auf eine neue Unterkunft angewiesen sind und zudem wenig vertraut

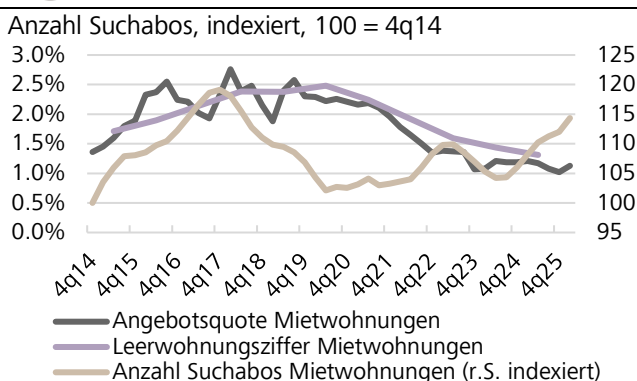
sind mit dem hiesigen Markt, akzeptieren sie viel höhere Mieten. Hauptsache sie kommen erstmal irgendwo unter und können im Land ankommen. Die Preissensitivität ihrer Wohnungsnachfrage ist erheblich geringer als diejenige der inländischen Nachfrager. Deren unmittelbarer Handlungsdruck für einen Umzug ist häufig geringer. So können Inländer bei einem neuen Job vorübergehend längere Pendelwege in Kauf nehmen, länger in ihrem Elternhaus wohnen bleiben, bei Freunden unterkommen oder bei Veränderungen in der Haushaltsgrösse einige Monate länger in zu kleinen Wohnungen ausharren. Sie müssen nicht um jeden Preis ihre Wohnsituation anpassen, sondern sind als Wohnsituationsoptimierer viel opportunistischer. Sie kennen den Markt in der Regel gut und unterschreiben einen neuen Mietvertrag erst bei einem wirklich passenden Objekt.

Wohnraumnachfrage ist preissensitiver geworden

Durch den gestiegenen Anteil der inländischen Nachfrage ist diese nun deutlich preissensitiver als zu Zeiten mit fast rekordhoher Zuwanderung. Die aktuell vorherrschende Nachfragestruktur diszipliniert die Anbieter von Mietwohnungen und verhindert, dass sie derzeit noch höhere Preise – insbesondere im Hochpreissegment – durchsetzen können. Trotzdem ist die kurzfristig opportunistische Nachfrage der Inländer mittel- und langfristig durchaus real. Niemand will dauerhaft in einer für ihn suboptimalen Wohnsituation leben. Irgendwann wird sich auch deren in den letzten Jahren aufgestaute Nachfrage im Markt manifestieren und das Angebotsmietpreisniveau allmählich steigen lassen. Während die ausländische Nachfrage die Preise wellenförmig antreibt, ist der Effekt der inländischen Nachfrage eher mit einer trägeren Flut vergleichbar. Diese Flut dürfte aber bald höher steigen als das aktuelle Wellental infolge der rückläufigen Zuwanderung.



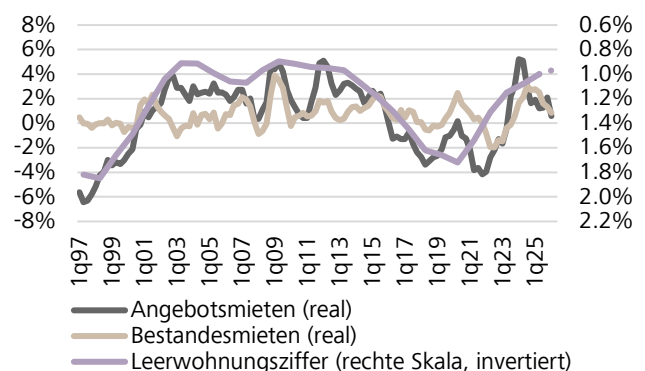
Angebot und Nachfrage Mietwohnungen



Quelle: Meta-Sys, Reamatch360, Raiffeisen Economic Research



Leerstände und Mietpreise



Quelle: BFS, Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

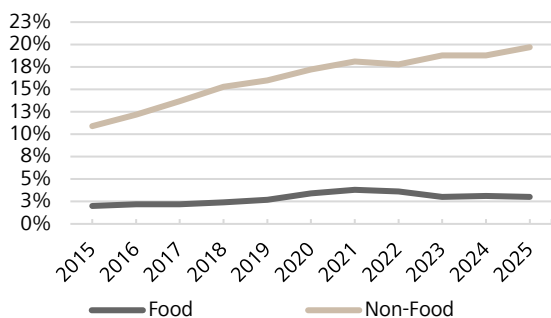
Retailflächen

Der sich stetig ausweitende Versandhandel und die allmähliche Etablierung von KI-Tools im Onlineshopping halten den Druck auf den stationären Detailhandel aufrecht. Der Markt für Verkaufsflächen zeigt sich trotz der anhaltenden Herausforderungen als robust. Dank einer soliden, oftmals auch branchenfremden Nachfrage vermieten sich leerstehende Retailflächen weiterhin zu vernünftigen Preisen.



Umsätze Onlinehandel

Anteil der Umsätze des Onlinehandels

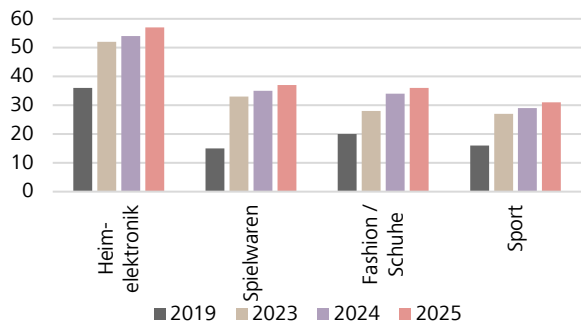


Quelle: NIQ, Post, Handelsverband.swiss, Raiffeisen Economic Research



Onlinehandel nach Segment

Onlinehandelsanteile, nach Non-Food-Segment

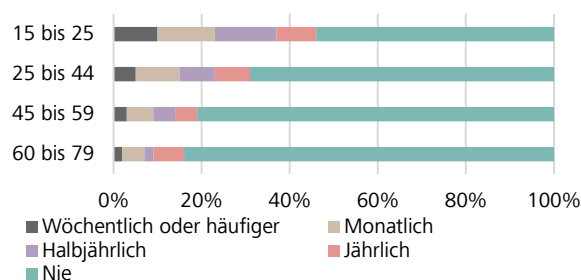


Quelle: NIQ, Post, Handelsverband.swiss, Raiffeisen Economic Research



KI-Einsatz beim Shopping

Einsatz generativer KI-Chats (z.B. ChatGPT) bei Produktsuche und Auswahl beim Onlineeinkauf, nach Alter und Häufigkeit, Befragung im Juli 2025



Quelle: Post, Raiffeisen Economic Research

Der Druck auf den stationären Detailhandel bleibt bestehen. Im Jahr 2025 wurde mit CHF 15.8 Mia. erneut ein Umsatzrekord im Onlinehandel aufgestellt. Dies entspricht gegenüber dem Vorjahr einem Wachstum von 6%. Der gesamte Schweizer Detailhandel ist dabei letztes Jahr nur um 0.9% gewachsen. Die kontinuierliche Ausweitung der Marktanteile von digitalen Versandhändlern findet jedoch ausschliesslich im Non-Food-Bereich statt (siehe obere Grafik). In diesem Segment hat sich der Marktanteil 2025 von 18.6% auf 19.7% erhöht. Im Lebensmittelbereich stagniert der Onlineanteil an den Umsätzen hingegen nach dem kurzfristigen Anstieg während der Coronapandemie nun seit mehreren Jahren bei rund 3%. Während Herr und Frau Schweizer bei sehr vielen Gütern immer mehr auf die digitalen Kanäle setzen, bleiben sie beim Lebensmitteleinkauf ihren lokalen, stationären Läden weiterhin sehr treu. Die Aufschlüsselung der Onlineanteile auf einzelne Teilsegmente des Non-Food-Bereichs zeigt zudem, dass das Wachstum gerade dort hoch bleibt, wo der Internetversandhandel bereits stark etabliert ist (siehe mittlere Grafik). Bei Heimelektronik wurden 2025 rund 57% der Umsätze im Onlinehandel generiert (+3%). Bei Spielwaren, Bekleidung und Sportartikeln, die mit 37%, 36% und 31% ebenfalls hohe Onlineanteile aufweisen, betrug die Ausweitung des digitalen Anteils 2025 beachtliche 2%.

Grosses KI-Potenzial

Wie in allen Gesellschaftsbereichen zeichnen sich durch die rasanten Fortschritte im Bereich der künstlichen Intelligenz auch im Onlinehandel in den nächsten Jahren tiefgreifende Veränderungen ab. Bereits heute lässt sich ein wesentlicher Teil der Konsumenten durch gängige, generative KI-Chats (z.B. ChatGPT) während des Onlineshoppings beraten und auf Produkte hinweisen (siehe untere Grafik). Vor allem die jüngeren Generationen nutzen solche KI-Tools bereits rege. So gaben im Juli 2025 im Rahmen des Schweizer E-Commerce-Stimmungsbarometers der Post 23% der unter 25-Jährigen und 15% der 25- bis 44-Jährigen an, sich monatlich bei Kaufentscheidungen im Internet durch künstliche Intelligenz beraten zu lassen. Es ist davon auszugehen, dass der Einsatz solcher Tools in nächster Zeit stark zulegen wird. Zudem sind auch die Versandhändler auf den KI-Zug aufgesprungen. Mit integrierten KI-Chat-Funktionen in Onlineshops beraten sie Konsumenten vermehrt zu den diversesten Themen. Auch die zu erwartende, zunehmende

Marktsegmente

Verwendung von KI-Agenten für den personalisierten Einkauf über verschiedene Onlineplattformen hinweg, könnte sich schon bald im Verhalten der Einkaufenden bemerkbar machen.

Für den stationären Detailhandel dürften diese Entwicklungen merkliche Folgen haben. Denn die immer ausgereifteren Hilfsmittel drohen die letzte Bastion klassischer Läden anzugreifen: Die persönliche und individuelle Beratung durch einen kompetenten Mitarbeiter. Diese kann selbst bei relativ komplexen Produkten bald durch einen kostengünstigen, digitalen Berater erfolgen. Der Druck auf den stationären Non-Food-Detailhandel dürfte durch den rasanten KI-Boom damit nicht nachlassen.

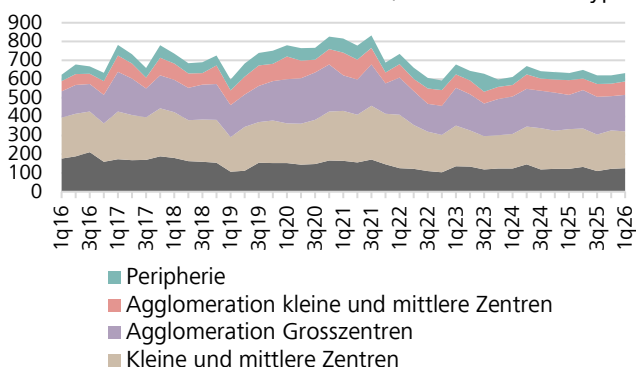
Stabiler Verkaufsflächenmarkt

Der Druck auf die klassische Abnehmerbranche am Retailflächenmarkt ist nichts Neues. Diese Entwicklung lässt sich spätestens seit den 2010er-Jahren beobachten und hat sich seither kontinuierlich verstärkt. Dank einem kontinuierlichen Umnutzen von Verkaufsflächen haben sich die Stresssignale auf dem Verkaufsflächenmarkt trotz starkem Strukturwandel im stationären Handel in Grenzen gehalten. So lässt sich im letzten Jahrzehnt kein Angebotsüberhang feststellen (siehe linke Grafik). Nach einem kurzfristigen Ausschlag infolge der Unsicherheiten der Covid-19-Lockdowns hat sich die Zahl der ausgeschriebenen Flächen rasch wieder reduziert. Sie hat sich mittlerweile auf tieferen Niveaus als vor der Pandemie stabilisiert. Damit gibt es keine Anzeichen dafür, dass vermehrt unter Druck geratene stationäre Händler in grossem Umfang Verkaufsflächen freimachen würden, die anschliessend keine Abnehmer mehr finden. Zu verdanken ist dies auch der Tatsache, dass im Verkaufsflächensegment – auch als Reaktion auf den genannten Strukturwandel – seit längerem wenig gebaut wird (vgl. z.B. [Immobilien Schweiz 3Q 2025](#)).



Ausgeschriebene Flächen

Inserierte Retailflächen in 1'000 m², nach Gemeindetyp



Quelle: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Retailflächen bleiben gefragt

Allen Herausforderungen der stationären Händler zum Trotz, erweist sich die Nachfrage am Verkaufsflächenmarkt weiterhin als intakt. Neue und freiwerdende Flächen finden, besonders an attraktiven Lagen, in der Regel zeitnah neue Abnehmer. Eine wichtige Stütze bildet dabei der Lebensmittelhandel, welcher vom Strukturwandel der Absatzkanäle bisher mehrheitlich verschont geblieben ist. Der anhaltende Convenience-Trend sorgt zusätzlich für eine solide Nachfrage nach gut erschlossenen Flächen durch klassische Detailhändler. Damit einhergehend ist die Gastronomiebranche mit Restaurants und Take-Away-Konzepten ebenfalls ein dankbarer Abnehmer für solche Flächen. Auch andere branchenfremde Nutzer treten weiterhin häufig als Nachfrager auf. Persönliche Dienstleister (z.B. Coiffeure, Nagelstudios), Gesundheitsanbieter (z.B. Physiotherapeuten) oder beratungsorientierte Dienstleister (z.B. Immobilienmakler, Versicherungen) springen bei attraktiven, leerstehenden Retailflächen gerne in die Bresche.

Mieten haben sich erholt

Die heterogene, aber intakte Nachfrage in Kombination mit der tiefen Bautätigkeit wirkt sich auch auf die Mieten aus. Viele branchenfremde Abnehmer erzielen zwar meist deutlich tiefere Quadratmeterumsätze als Detailhändler, was tendenziell die Zahlungsbereitschaft für ehemalige Verkaufsflächen senkt. Dennoch führt die aktuelle Marktkonstellation zu einer insgesamt soliden Mietpreisentwicklung (siehe rechte Grafik). Nach dem spürbaren Rückgang infolge der Covid-19-Pandemie haben sich die Mieten für Verkaufsflächen 2025 wieder erholt. Gestützt durch die beschriebenen Angebots- und Nachfrageverhältnisse liegen die Angebotsmieten heute nominal wieder auf dem Niveau, auf dem sie in den 2010er Jahren stagnierten. Der Schweizer Verkaufsflächenmarkt erweist sich angesichts der grossen Herausforderungen damit weiterhin als widerstands- bzw. anpassungsfähig.



Mieten

Angebotsmieten von Retailflächen, indiziert 100 = 1q10



Quelle: Wüest Partner, Raiffeisen Economic Research

Bauregulierung bremst den Wohnungsbau

Allen offensichtlichen Knappheitssignalen zum Trotz verharrt die Bautätigkeit auf historisch tiefem Niveau. Neben der Raumplanung bremsen auch andere, kontinuierlich zunehmende Ansprüche an neue Gebäude die Bautätigkeit immer mehr. Wachsende gesellschaftliche Anforderungen, welche mit komplexeren Baugesetzgebungen und einer wachsenden Zahl an Baunormen einhergehen, erhöhen die Hürden für die Bautätigkeit. Längere und komplexere Planungs- und Bewilligungsprozesse, spürbare Baukostensteigerungen und letztlich eine zu schwache Bautätigkeit sind die Folgen dieser Entwicklung.

Seit einigen Jahren ist die Knappheit das alles dominierende Thema am Schweizer Wohnungsmarkt. Ein dynamisches Bevölkerungswachstum sowie ein stetig steigender Wohnflächenkonsum pro Kopf spiegeln sich in einer hohen Nachfrage nach Wohnraum. Gleichzeitig hat sich das verfügbare Wohnungsangebot infolge einer rückläufigen Bautätigkeit in den letzten Jahren kontinuierlich reduziert. Die vielerorts beobachtbaren Knappheitssymptome, wie z.B. stark steigende Immobilienpreise, kontinuierlich höhere Mieten oder auch eine immer schwieriger werdende Wohnungssuche, sind Folgen eines ausgeprägten Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage am Schweizer Wohnungsmarkt.

Träge Bautätigkeit

Dass es am Wohnungsmarkt phasenweise zu Ungleichgewichten zwischen dem Wohnflächenbedarf der Bevölkerung und der Produktion von neuem Wohnraum kommen kann, ist nichts Neues. Die dem Wohnungsbau inhärente, durch lange Planungs- und Bauprozesse bedingte Trägheit führt dazu, dass die Angebotsseite am Wohnungsmarkt immer erst mit einer gewissen Verzögerung auf Marktsignale reagiert. In der aktuellen Knappheitsphase überrascht die Produktionsseite allerdings mit einer ungewöhnlichen Reaktionslosigkeit. Trotz der offensichtlichen Knappheitssignale lässt die dringend benötigte Ausweitung der Wohnbautätigkeit schon sehr lange auf sich warten. Angesichts der

aussichtsreichen Marktbedingungen mit hohem Preiswachstum, tiefen Leerstandsrisiken, guten Aussichten auf ein anhaltend tiefes Zinsniveau und langfristig steigende Mieten, ist es durchaus überraschend, dass die Planungstätigkeit auf sehr tiefem Niveau verharrt (siehe linke Grafik).

Historisch tiefe Planungstätigkeit

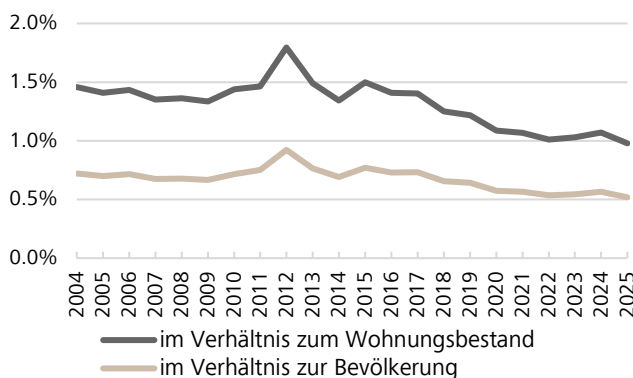
Am Gebäudebestand und der Bevölkerung gemessen, betrug die Zahl an Wohnungen in neuen Baugesuchen Ende 2025 nur noch knapp 1% bzw. 0.5%. Nach einem kurzen, minimalen Aufbäumen der Planungstätigkeit nach dem Zinsrückgang im Jahre 2024, ist sie Ende 2025 auf einen neuen Tiefstand gefallen. Vor dem markanten Rückgang der Bautätigkeit ab 2018 pendelten die beiden hier dargestellten Kennzahlen, mit einem kurzfristigen Ausschlag infolge der Annahme des Zweitwohnungsgesetzes, stabil um ihren langjährigen Durchschnitt von 1.44% bzw. 0.73%. Gegenüber diesen Werten beträgt der Rückgang der Planungstätigkeit sowohl im Verhältnis zum Wohnungsbestand als auch zur Bevölkerung mittlerweile rund 30%.

In den letzten Jahren sind aber nicht nur wesentlich weniger Wohnungen gebaut worden, in den neu erstellten Objekten haben auch deutlich weniger Menschen Platz als in der Vergangenheit. Im Durchschnitt beträgt die Wohnfläche einer im Jahr 2025 erstellten Wohnung noch knapp 88m² und sie hat 3.1 Zimmer (siehe rechte Grafik). Vor 10 Jahren waren



Baugesuche

Anzahl Wohnungen in Baugesuchen (Neubau) im Verhältnis zu Wohnungsbestand bzw. Wohnbevölkerung

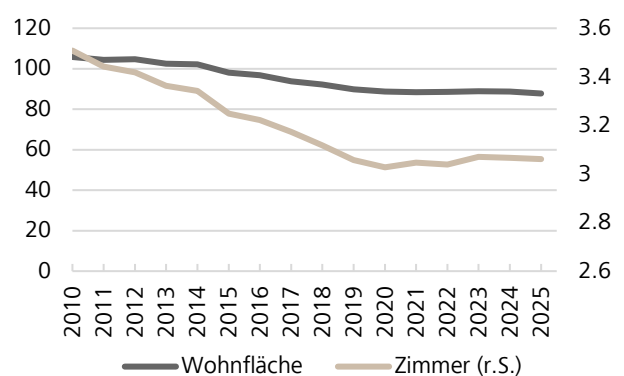


Quelle: BFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Grösse neuer Wohnungen

Durchschnittliche Wohnfläche in m² und Zimmerzahl der Wohnungen, nach Baujahr



Quelle: BFS, Raiffeisen Economic Research

es noch 98m² und 3.2 Zimmer und vor 15 Jahren 105m² und 3.5 Zimmer. Damit entsteht heute signifikant weniger Wohnfläche als die Wohnungszahlen in den Baugesuchen suggerieren. Nimmt man beispielsweise 2010 als Referenzjahr vergrössert sich der Rückgang der relativen Bautätigkeit von rund 30% auf 40%. Wurden 2010 pro Person in der Schweiz noch 0.75m² an neuer Wohnfläche gebaut, waren es 2025 nur noch 0.46m².

Nebenwirkungen der Raumplanung

Für diesen starken Rückgang der Bautätigkeit in den letzten Jahren sind verschiedene Faktoren verantwortlich. Ein Grossteil der bauseitigen Herausforderungen am Wohnungsmarkt ist die direkte Folge einer einseitigen und ungenügend umgesetzten Raumplanung. Das Festfrieren der bestehenden Bauzonen, ohne zuerst die Bedingungen für eine funktionierende Innenverdichtung geschaffen zu haben, ist unbestritten der Hauptgrund für den Einbruch der Bautätigkeit sowie deren mangelnde Reaktionsfähigkeit auf nachfrageseitige Impulse. Neben der merklichen Baulandknappheit und den folglich hohen, schnell steigenden Bodenpreisen ([siehe Immobilien Schweiz 4q25](#)), verdienen hierbei aber auch die schleppenden Verdichtungsbestrebungen grössere Aufmerksamkeit, welche die bewusst reduzierte «Greenfield-Entwicklung» schlicht nicht zu kompensieren vermögen.

Zuwenig bedacht wurde, dass die Umsetzung grösserer Entwicklungsprojekte innerhalb des bereits bebauten Siedlungsgebietes viel komplexer ist als der Bau auf der grünen Wiese. Ausufernde Abklärungen, schwierigere Baustellenlogistik, die notwendige Rücksichtnahme auf bestehende Nachbarbauten und Quartiere, Eingriffe in vorhandene Bausubstanz oder die aufwändige Güterabwägung zwischen einer grossen Zahl an Personen mit berechtigten (und unberechtigten) Interessen, sind nur einige Beispiele für die Herausforderungen bei grösseren Verdichtungsprojekten. Die Folgen der fortschreitenden Verlagerung der Bautätigkeit hin zu immer stärkerer Verdichtung sind längere Planungs- und Bewilligungsverfahren, eine Zunahme der Einsprachen sowie steigende Baukosten.

Steigende Ansprüche an die Bautätigkeit

Nur dem heute geltenden Verdichtungsprimat die Schuld an der wachsenden Komplexität neuer Bauprojekte in die Schuhe zu schieben, wäre allerdings zu einfach. Denn parallel zur Einführung der neuen Raumplanung sind die gesellschaftlichen und politischen Ansprüche an Bauten ganz grundsätzlich gestiegen. Aufgrund zusätzlicher Regulie-

rungsfelder sowie der Präzisierung bestehender Rahmenbedingungen zu den diversesten Themen, müssen neuerstellte Wohngebäude einer immer grösseren Zahl an Anforderungen entsprechen, um überhaupt bewilligt zu werden. Energie- und Klimaschutz, Lärmschutz, hindernisfreier Zugang, Gewässerschutz, Mobilität oder Denkmal- und Heimatschutz sind hierbei nur einige der vielfältigen, legitimen und gesellschaftlich gewollten Regulierungsbereiche, welche in den letzten 20 Jahren stetig ausgeweitet wurden und damit spürbare Auswirkungen auf die Bautätigkeit ausgeübt haben.

Kantonal geprägte Baugesetzgebung

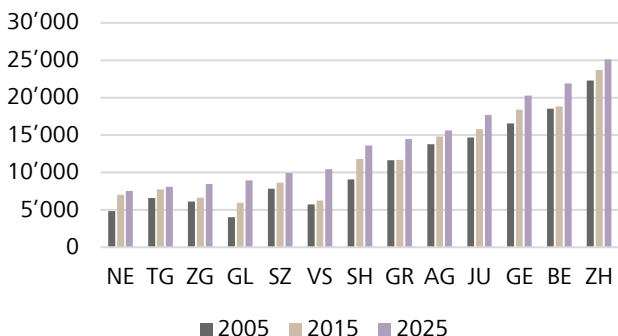
In der Schweiz liegt die Gesetzgebungskompetenz in Sachen Bauvorschriften grundsätzlich bei den Kantonen und deren Gemeinden. Der Bund kann eigentlich nur im Bereich der Raumplanung Grundsätze definieren, welche für die Planungs- und Baugesetzgebung der Kantone und Gemeinden bindend sind. Die Kantone besitzen damit einen grossen Spielraum in der Ausgestaltung ihrer konkreten Planungs- und Baugesetzgebung – sowohl in der substanziellen Ausgestaltung als auch der Kompetenzzuweisung zwischen kantonaler und kommunaler Ebene. Strukturelle und kulturelle Unterschiede – insbesondere die sehr regional geprägte Baukulturen – haben damit zu einer sehr grossen föderalistischen Vielfalt zwischen den kantonalen und kommunalen Baugesetzgebungen geführt.

Dennoch folgt die Baugesetzgebung überall grundsätzlich der gleichen Struktur. Auf kantonaler Ebene bildet jeweils ein Planungs- und Baugesetz den rechtlichen Rahmen und legt die zentralen Grundsätze für die Nutzung des Bodens und das Bauen fest. Solche Gesetze werden vom kantonalen Parlament erlassen und schaffen die demokratisch legitimierte Grundlage für das Handeln von Behörden und Gemeinden. Damit diese eher allgemein gehaltenen Vorgaben in der Praxis angewendet werden können, ergänzt der Kanton sie jeweils durch eine zugehörige Verordnung. Diese wird in der Regel von der kantonalen Exekutive erlassen und konkretisiert das Gesetz mit ausführlicheren Bestimmungen, etwa zu Verfahren, Zuständigkeiten oder technischen Anforderungen. Innerhalb dieses kantonalen Rahmens sind die Gemeinden befugt, ihre eigenen Bau- und Zonenordnungen zu erlassen. Darin werden die übergeordneten Vorgaben auf die lokalen Verhältnisse abgestimmt und räumlich präzisiert, insbesondere im Hinblick auf Zoneneinteilungen, Nutzungen und gestalterische Anforderungen.



Kantonale Planungs- und Baugesetze

Anzahl Wörter im kantonalen Planungs- und Baugesetz, nach Jahr

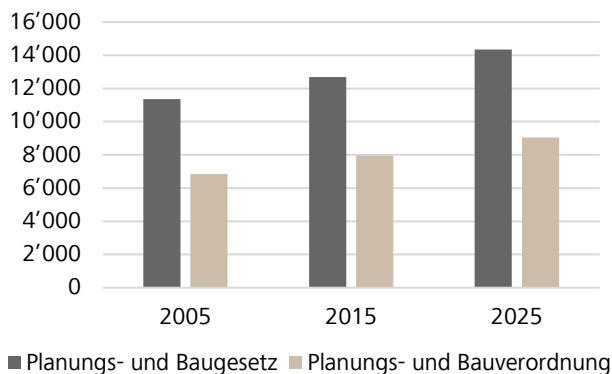


Quelle: LexFind, Kantone, Raiffeisen Economic Research



Länge der Baugesetzgebung

Anzahl Wörter in den kantonalen Planungs- und Baugesetzen und in den dazugehörigen Verordnungen, Durchschnitt nach Jahr

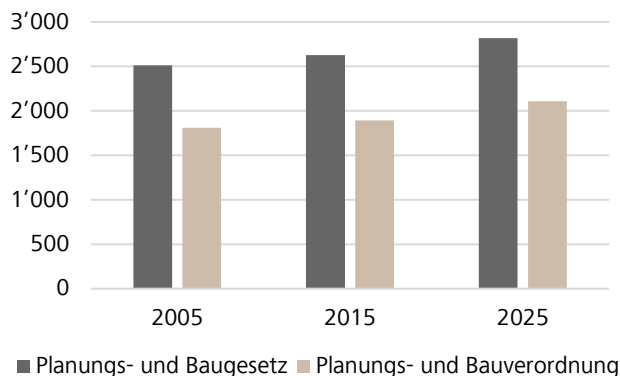


Quelle: LexFind, Kantone, Raiffeisen Economic Research



Komplexität der Baugesetzgebung

Anzahl einzigartiger Begriffe in den kantonalen Planungs- und Baugesetzen und in den dazugehörigen Verordnungen, Durchschnitt nach Jahr



Quelle: LexFind, Kantone, Raiffeisen Economic Research

Stark zunehmende Regulierungsdichte

Die Umsetzung der neuen Raumplanung sowie die kontinuierliche Ausweitung weiterer, baurechtlich relevanter Regulierungsfelder haben in den letzten 20 Jahren zu einer starken Expansion der kantonalen Baugesetzgebungen geführt. Wie die obere Grafik zeigt, hat sich in vielen Kantonen die Länge der Planungs- und Baugesetzgebungen über die Jahre stark vergrößert. Im Schnitt aller Kantone hat sich die in Wörtern gemessene Länge der Baugesetze zwischen 2005 und 2015 um 12% verlängert. Zwischen 2015 und 2025 betrug die Zunahme nochmals 13% (siehe mittlere Grafik). Aber auch die kantonalen Bauverordnungen, welche sich in der Regel noch stärker mit technischen, sehr wegweisenden Details der Baugesetzgebung auseinandersetzen, wurden in den letzten Jahrzehnten ordentlich aufgebläht. Der Anstieg der durchschnittlichen Wortzahl betrug dort im kantonalen Schnitt 16% zwischen 2005 und 2015 bzw. 14% zwischen 2015 und 2025. Neben der Länge der kantonalen Gesetze und Verordnungen kann wenig überraschend auch ein Anstieg der darin regulierten Themenfelder ausgemacht werden. So hat beispielsweise die Anzahl einzigartiger Begriffe, welche in den kantonalen Baurechtstexten aufzufinden sind, über die Jahre ebenfalls kontinuierlich zugenommen (siehe untere Grafik). In den letzten 20 Jahren betrug der Anstieg der so gemessenen Komplexität im kantonalen Schnitt 11% bei den Planungs- und Baugesetzen und 15% in den zugehörigen Verordnungen. Auch weitere Messgrößen des Umfangs und der Komplexität (z.B. Seitenzahlen, Artikelzahlen, Satzlängen) zeugen von einer sich wesentlich ausdehnenden, kantonalen Regulierungsdichte.

Auch Gemeinden ziehen nach

Die kontinuierliche Ausweitung der Regulierungsdichte lässt sich aber nicht nur auf kantonaler Ebene feststellen. Auch in den Gemeinden, welche schlussendlich das Bauwesen für ihre individuellen Bedürfnisse im Rahmen der nationalen und kantonalen Gesetzgebung regeln, kann eine stetige Ausweitung der Länge und Komplexität der Bauordnungen beobachtet werden. Aktuelles Extrembeispiel: Die Stadt Zürich, welche im Rahmen der öffentlichen Auflage der anstehenden Totalrevision ihrer Bau- und Zonenordnung einen 500-seitigen Erläuterungsbericht verfasst hat, um die geplanten Änderungen gegenüber den kantonalen Behörden und der Bevölkerung zu rechtfertigen. Aber auch ausserhalb der grossen Städte, wo die Ausgangssituation häufig weniger komplex ist, kann eine zunehmende Regulierungstätigkeit beobachtet werden (siehe linke Grafik). Die Umsetzung des immer mehr Themenfelder umfassenden

nationalen- und kantonalen Rechtsrahmen führt auch auf kommunaler Ebene automatisch zu mehr Komplexität. Die Absicht, diverse lokale Ziele aus Sozial-, Umwelt-, Wirtschafts- oder Verkehrspolitik über die kommunalen Bauordnungen zu erreichen, treibt diese Entwicklung zusätzlich an. Zudem ziehen auch die vielfältigen Definitionen von besonderen, aus kultureller, wirtschaftlicher oder umweltschutztechnischer Sicht speziell zu behandelnden Quartieren und Zonen, mit allen dafür notwendigen Ausnahmen und Sondervorschriften, automatisch einen wachsenden Regulierungsbedarf nach sich.

Regulierung steigt auch ausserhalb der Baugesetze

Die zunehmende Komplexität von Bauvorschriften kann jedoch nicht allein über den wachsenden Umfang der kantonalen Baugesetze, Bauverordnungen und kommunalen Bau- und Zonenordnungen erfasst werden. Ein wesentlicher Teil der regulatorischen Komplexität entsteht dadurch, dass die Baugesetzgebung immer stärker mit einer Vielzahl weiterer Rechtsgebiete verflochten ist. Es ist kein klar abgegrenztes Regelwerk, sondern ein Sammelsurium zahlreicher, miteinander interagierender bundes-, kantonal- und kommunalrechtlicher Vorschriften, die bei Planung, Bewilligung und Realisierung eines Bauvorhabens mitzubersichtigen sind. Auf Bundesebene wirken beispielsweise das Zweitwohnungsgesetz, das Gewässerschutzgesetz, das Lärmschutzrecht oder energie- und klimapolitische Vorgaben direkt auf Bauprojekte ein. Auch kantonal ausgestaltete Energie- und Umweltgesetze, Ortsbild- und Denkmalschutzvorgaben oder Waldgesetze beinhalten unzählige Vorgaben und Definitionen, welche für anstehende Bauprojekte von hoher Relevanz sind. Abstände, Höhen, Nutzungsweisen und auch technische Ausstattungen von

Neubaubjekten werden damit oft komplett ausserhalb der klassischen Baugesetzgebung mitdefiniert. Jede Anpassung in diesen Regulierungsfeldern hat schlussendlich direkte Konsequenzen für die Bautätigkeit.

Private Normen als Teil des Baurechts

Neben der öffentlichen Regulierung gewinnt auch die Bedeutung privater Normen stetig an Gewicht. Technische Regelwerke von Fachverbänden wie dem SIA (Schweizerischer Ingenieur- und Architektenverein), dem VSS (Schweizerischer Verband der Strassen- und Verkehrsfachleute) und anderer Organisationen fliessen direkt oder indirekt in die Baugesetzgebung ein.

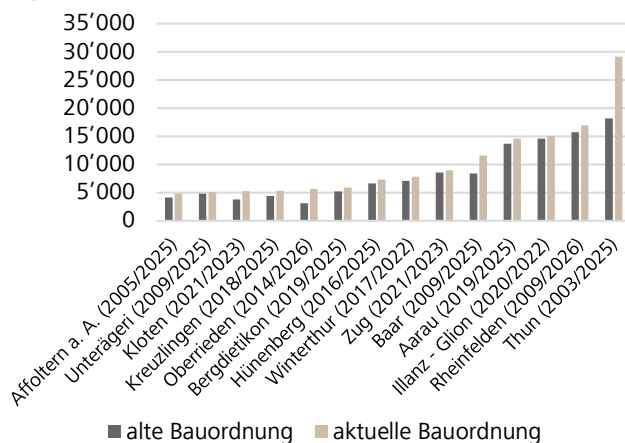
Solche Normen werden auf allen föderalistischen Gesetzgebungsebenen häufig ausdrücklich als verbindlich erklärt – oft inklusive aller künftiger Anpassungen. Ein Beispiel einer gängigen Formulierung in kommunalen Bauordnungen für die Definition von Parkfeldern aller Art lautet wie folgt: «Der Bedarf und die Anordnung sind unter Berücksichtigung der jeweils gültigen VSS-Normen zu bestimmen.» Zudem werden solche Regelwerke über Generalklauseln wie „dem Stand der Technik entsprechend“ oder „den anerkannten Regeln der Baukunde folgend“ auch im allgemeineren Sinne als rechtlich bindend erklärt. Damit erhalten private technische Standards faktisch Gesetzeskraft.

Mit dem technischen Fortschritt und den steigenden gesellschaftlichen Ansprüchen an neu erstellte Gebäude entwickeln sich die relevanten Normen der Baukunde ebenfalls stetig weiter. Analog zu den Gesetzen kennt die Entwicklung hier auch nur eine Richtung. Die rechte Grafik auf dieser Seite zeigt die starke Ausweitung des durch den SIA verwalteten Baunormenuniversums. Die Zahl der Titel im SIA-Normenwerk (Standards zum anerkannten Stand



Kommunale Bauordnungen

Anzahl Wörter in kommunalen Bauordnungen, nach Erlassjahr (in Klammern)

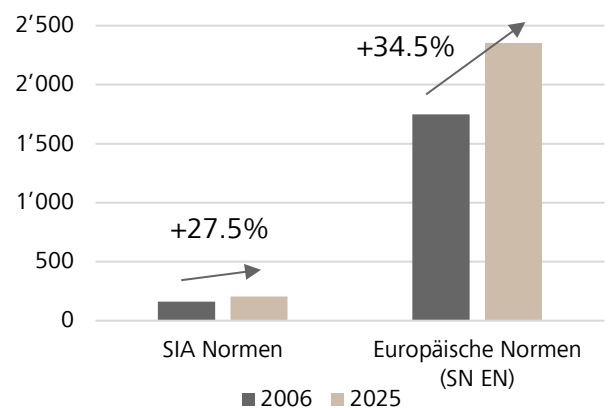


Quelle: LexFind, Gemeinden, Raiffeisen Economic Research



Entwicklung der Baunormen

Anzahl Titel im SIA-Normenwerk und Anzahl geltender, übernommener europäischer Normen im Baubereich

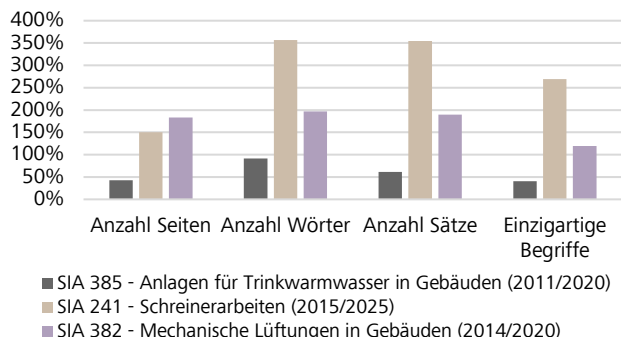


Quelle: SIA, Raiffeisen Economic Research



Komplexität der Normen

Veränderung der Anzahl Seiten, Wörter, Sätze und einzigartiger Begriffe (in %) zwischen den letzten Gesamtrevisionen zufällig ausgewählter SIA-Normen

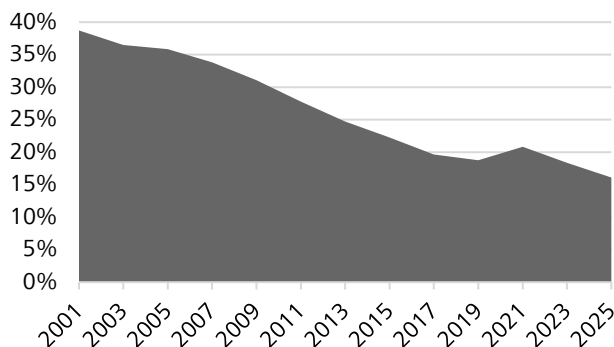


Quelle: SIA, Raiffeisen Economic Research



Anteil privater Bauherren

Anteil durch Privatpersonen geplante Wohnungen in Baugesuchen pro Jahr

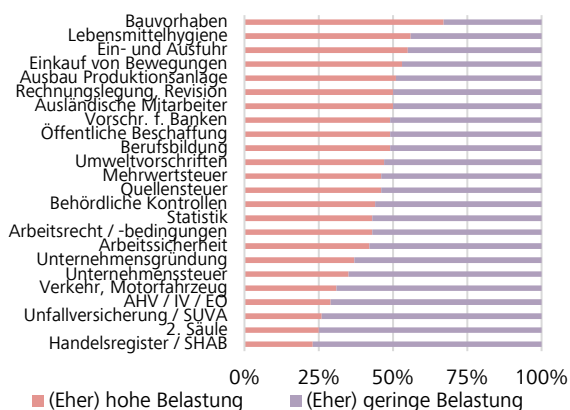


Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research



Belastung durch Regulierung

Subjektive Wahrnehmung der Regulierungsbelastung durch Unternehmen nach Tätigkeitsfeld im Jahr 2022



Quelle: SECO Bürokratiemonitor, Raiffeisen Economic Research

der Baukunde in der Schweiz) ist zwischen 2006 und 2025 um rund 27.5% gestiegen. Die im Baubereich übernommenen europäischen Normen SN EN (in der Schweiz verbindlich erklärte europäische technische Normen) haben sogar um 34.5% zugelegt. Neben dem Anstieg der normierten Themenfelder kann, wenig überraschend, auch eine deutliche Tendenz zur Zunahme des Umfangs und der Komplexität der einzelnen Normen erkannt werden (siehe obere Grafik).

Durch die enge Verwebung dieser privaten Normenwerke mit der Baugesetzgebung nehmen die technischen Anforderungen nicht nur implizit über die fortschreitende Baupraxis und deren technischen Fortschritt zu. Die Ausweitung dieser Normenwerke weitet den baurechtlich explizit geforderten Leistungsumfang bei Neubauten stetig aus. Dies erhöht in vielen Bereichen Qualität, Sicherheit oder Nachhaltigkeit der Bauten, trägt aber gleichzeitig wesentlich zur wachsenden Komplexität des regulatorischen Umfelds bei.

Bauherren spüren wachsende Komplexität

Die starke Zunahme der regulatorischen Rahmenbedingungen im Baugewerbe macht sich bei den Marktakteuren bemerkbar. Vor zwei Jahren haben wir bereits darauf hingewiesen, dass sich Privatpersonen aus dem Wohnungsbau zunehmend zurückziehen (siehe [Immobilien Schweiz 2q24](#)). Und dies nicht nur im Rahmen des schwindenden Einfamilienhausbaus. Immer weniger Privatpersonen, denen noch immer ein wesentlicher Anteil an bebau- und verdichtbaren Parzellen gehören, nehmen einen Mehrfamilienhaus-Neubau noch in Angriff. Der Anteil durch Privatpersonen geplanten Wohnungen hat 2025 mit 16.5% einen neuen Tiefststand erreicht (siehe mittlere Grafik). Die gestiegene regulatorische Komplexität, welche mit steigenden rechtlichen Risiken und zunehmender Bürokratie einhergeht, ist dabei einer der Hauptgründe, weswegen sich die privaten Bauherren immer mehr aus dem Wohnungsbau zurückziehen und professionellen Marktakteuren das Spielfeld überlassen.

Allerdings spüren auch die professionellen Akteure den stärker werdenden regulatorischen Gegenwind. Im letzten Bürokratiemonitoring des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) aus dem Jahr 2022 stechen Bauvorhaben beispielsweise bei den am stärksten durch Regulorien belasteten Tätigkeiten hervor (siehe untere Grafik auf dieser Seite). 67% der befragten Firmen nehmen den Aufwand, der durch die Navigation durch den regulatorischen Rahmen entsteht, als hoch wahr. Dies sind deutlich mehr als in

Fokus

anderen Bereichen, wie der Lebensmittelhygiene oder bei Umweltschutzvorschriften, welche typischerweise starker Regulierung ausgesetzt sind. Der Vergleich mit der vorangegangenen Erhebung zeigt zudem, dass sich der Anteil der Firmen, welche die Belastung bei Bauvorhaben als hoch empfinden, spürbar vergrössert hat. So gaben 2018 erst 59% eine hohe administrative Last an. Auch die Wahrnehmung der Entwicklung der Regulierungsbelastung bei Bauvorhaben zeugt von einem sich immer weiter ausdehnenden regulatorischen Umfeld (siehe linke Grafik). Trotz der bereits hohen wahrgenommenen Belastung im Jahr 2018, gaben 36% der befragten Unternehmen 2022 an, dass die administrativen Aufwände seither nochmals zugenommen haben.

Längere Planungsverfahren

Die zunehmende regulatorische Dichte und wachsende Komplexität der baurechtlichen Vorgaben wirken sich direkt auf die Dauer von Planungs- und Bewilligungsverfahren aus, welche durch die zunehmende Verlagerung der Bautätigkeit zu Verdichtungsprojekten ohnehin stärker belastet sind. Für Bauherren wird es immer anspruchsvoller, ein Vorhaben überhaupt zur Baureife zu bringen. Bereits in frühen Projektphasen müssen heute zahlreiche planerische, technische, ökologische und gestalterische Aspekte geprüft werden. Dies erfordert eine wachsende Anzahl spezialisierter Gutachten, Vorstudien und Abklärungen, etwa zu Lärm, Verkehr oder Ortsbild- und Denkmalschutz. Die dafür notwendige Expertise muss frühzeitig beigezogen werden, was die Planungsphase deutlich verlängert.

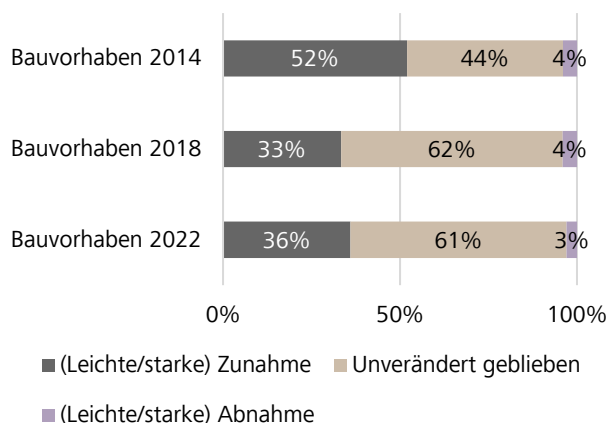
Parallel dazu nimmt auch der Prüfaufwand auf Seiten der Bewilligungsbehörden kontinuierlich zu. Mit der Zunahme

der regulatorischen Rahmenbedingungen wird die Prüfung der Gesetzeskonformität eines Bauprojekts immer zeitintensiver. Die Einhaltung einer wachsenden Zahl an gesetzlichen Vorgaben, Sonderbestimmungen und Ausnahmeregelungen erfordert immer mehr Fachkenntnisse und Ressourcen, um eine sorgfältige und rechtssichere Beurteilung durchführen zu können. Dies verlängert die Bearbeitungszeiten und führt zwangsweise vermehrt zu Rückfragen, Ergänzungsverlangen oder Projektanpassungen, welche die Verfahren zusätzlich in die Länge ziehen. Schliesslich erhöht eine komplexere Regulierung auch die Anfälligkeit von Bauprojekten für Einsprachen. Denn je mehr Vorschriften bestehen, umso grösser ist die Angriffsfläche. Dies öffnet Tür und Tor für zusätzliche legitime und missbräuchliche Einsprachen von Drittpersonen oder Organisationen, um Mängel geltend zu machen.

In der Summe führt der komplizierter werdende regulatorische Rahmen in Kombination mit den zunehmenden Verdichtungsbestrebungen zu spürbar längeren Planungs- und Realisierungszeiträumen von Bauprojekten. Dies zeigt sich bei der Entwicklung der Bewilligungsdauer von Wohnbauprojekten, welche sich unabhängig von ihrer Grösse in den letzten Jahren sehr stark verlängert haben (siehe rechte Grafik). So brauchte 2017 ein mittelgrosses Mehrfamilienhausprojekt mit 11 bis 20 Wohnungen im nationalen Median beispielsweise 162 Tage, um bewilligt zu werden. Die komplexeren Bewilligungsverfahren und die rege Einsprachetätigkeit haben die Dauer zwischen Baueingabe und Erhalt der Bewilligung für diese Projekte bis 2025 auf 280 Tage erhöht (+73%).

Anstieg der Regulierungsbelastung

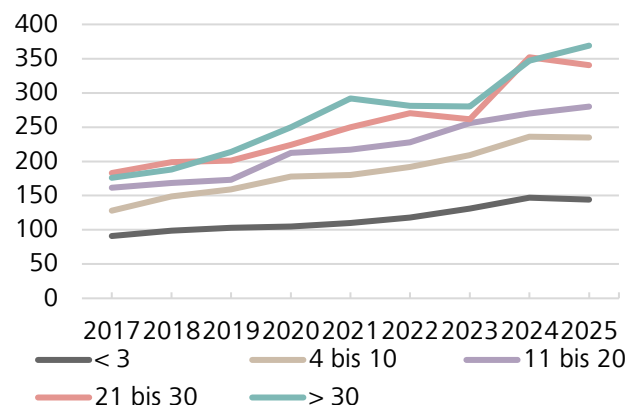
Einschätzung der Entwicklung der Regulierungsbelastung bei Bauvorhaben in den letzten Jahren



Quelle: SECO Bürokratiemonitor, Raiffeisen Economic Research

Bewilligungsdauer

Anzahl Tage, die im Median zwischen dem Einreichen des Baugesuchs bis zur Bewilligung vergehen, nach Anzahl Wohnungen im Bauprojekt



Quelle: Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Höhere Baukosten

Die zunehmende regulatorische Dichte und die damit einhergehenden längeren Planungs- und Bewilligungsverfahren haben einen direkten Einfluss auf die Baukosten. Aufwändige Abklärungen durch Fachspezialisten, Kapital- und Finanzierungskosten während unproduktiven Wartephases sowie ein allgemein erhöhtes Planungsrisiko treiben die Kosten von neuen Wohnungen bereits vor Baubeginn nach oben. Hinzu kommt, dass strengere regulatorische Vorgaben, steigende gesellschaftliche Erwartungen und laufend ausgeweitete Normen der Baukunde zu aufwändigeren Bauweisen führen. Höhere Anforderungen an Energieeffizienz, Schallschutz, Sicherheit, Barrierefreiheit oder Nachhaltigkeit erhöhen die Komplexität sowohl der Planung als auch der Ausführung und schlagen sich unmittelbar in höheren Erstellungskosten nieder.

In den letzten Jahren sind die Erstellungskosten neuer Wohnungen dementsprechend deutlich gestiegen. Und dies wesentlich stärker als es die durch Material-, Energie- und Lohnkosten getriebene, reine Bauteuerung erwarten lassen würde. Vor allem infolge der Post-Covid-Inflationschübe konnte zwischen 2016 und 2025 ein Anstieg des qualitätsbereinigten Baupreisindex für Mehrfamilienhäuser von 18% beobachtet werden (siehe rechte Grafik). Die in Baugesuchen tatsächlich erwarteten Baukosten zeigen allerdings, dass diese im selben Zeitraum über alle Projektgrössen noch merklich schneller gestiegen sind. So haben sich die durchschnittlichen Erstellungskosten einer Wohnung in Überbauungen mit 11-20 Wohnungen im selben Zeitraum um 31% verteuert. Bei grösseren Projekten mit mehr als 20 Wohnungen betrug der Anstieg sogar 37% bzw. 43%.

Nicht vergessen werden darf hierbei, dass die Wohnungen während dieses Teuerungsschubs gleichzeitig spürbar kleiner geworden sind. Die heute erstellten Wohnungen haben sich damit aufgrund einer zunehmenden Qualität über die qualitätsbereinigte Bauteuerung hinaus merklich verteuert. Die Verdichtungsbestrebungen und die Ausweitung der gesellschaftlichen und technischen Ansprüche an neue Wohngebäude, liessen die Baukosten schneller ansteigen als Verkleinerung der Wohnflächen, technische Fortschritte und andere Effizienzsteigerungen, etwa über grössere Projekte, diese kompensieren konnten.

Höhere Ansprüche sind nicht gratis zu haben

Mit der Einführung der neuen Raumplanung und der parallelen Ausweitung zahlreicher weiterer regulatorischer Anforderungen wurde die Bautätigkeit gegen Ende der 2010er-Jahre regelrecht ausgebremst. Der Rückgang ab 2018 ist dabei kein zyklisches Phänomen, sondern Ausdruck einer strukturellen Angebotsstarre: Die Bautätigkeit ist heute nicht mehr in der Lage, selbst auf starke Marktsignale zu reagieren.

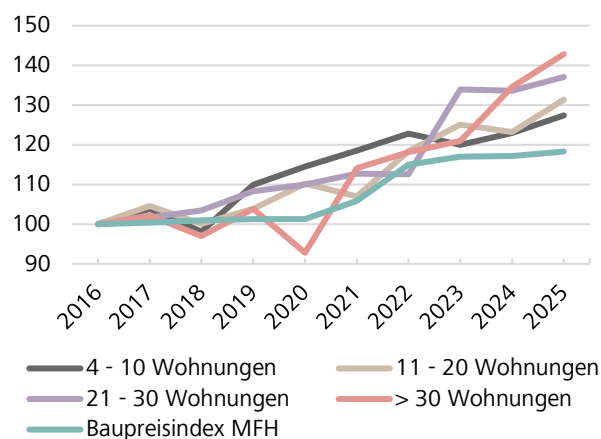
Die Vielzahl neuer gesellschaftlicher und technischer Erwartungen an den Wohnungsbau ist zumeist politisch gewollt und in der Regel gesellschaftlich breit abgestützt. Über die Folgen dieser Entwicklung wurden die Stimmbürger jedoch nicht aufgeklärt. Jedes neue Regulierungsfeld, jede Ausweitung bestehender Gesetze oder jede neu eingeführte Baunorm mag für sich allein betrachtet denn auch sinnvoll erscheinen. In ihrer Gesamtheit haben sie jedoch die Komplexität, Risiken und Kosten des Wohnungsbaus in einem Ausmass erhöht, das durch technischen Fortschritt und Effizienzgewinne nicht mehr aufgefangen werden kann, was nicht im Interesse der Wohnungsnachfrager ist.

Die Vernachlässigung einer funktionierenden Wohnraumversorgung im Rahmen der Raumplanung und Baugesetzgebung zeigt jetzt Folgen. Wer höhere Ansprüche an den Wohnungsbau stellt, muss sicherstellen, dass auch unter den neuen Bedingungen ausreichend Wohnraum zu tragbaren Kosten entstehen kann – oder akzeptiert, dass Knappheit und steigende Wohnkosten der Preis dieser wachsenden Ansprüche sind.



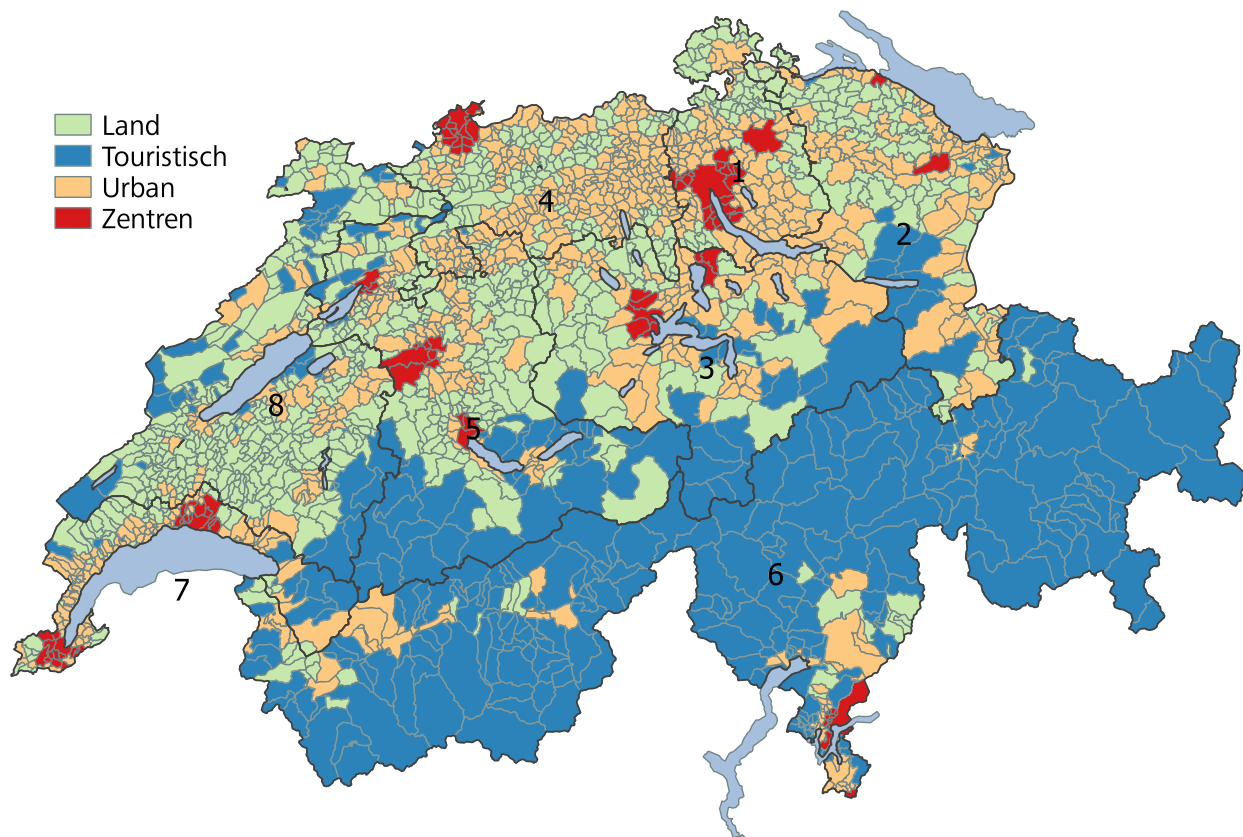
Baupreise

Baupreisindex für MFH und mittlere Baukosten pro Wohnung in Baugesuchen nach Projektgrösse, indiziert 100 = 2016



Quelle: BFS, Infopro Digital, Raiffeisen Economic Research

Gemeindetypen und Regionen



	Leerwohnungsziffer (2025) in %					Baubewilligungen (2025) in % des Wohnungsbestands				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	1	0.7	1.2	1.2	1	1	1.1	1.1	0.9	0.7
1 Zürich	0.5	0.3	0.7	1	-	0.9	1.1	0.7	0.8	-
2 Ostschweiz	1.3	2	1.2	1	1.1	1.1	1.3	1.2	0.8	0.4
3 Innerschweiz	0.6	0.7	0.5	0.7	0.7	1	0.8	1	1.1	0.9
4 Nordwestschweiz	1.2	0.9	1.4	1.1	0.2	1	0.5	1.1	1.3	-
5 Bern	1.1	0.7	1.4	1.3	0.8	0.5	0.3	0.7	0.5	0.5
6 Südschweiz	1.3	2.7	1.7	1.5	0.9	1.1	1.7	1.5	1.9	0.7
7 Genfersee	0.6	0.5	0.9	1.8	1.5	1.6	1.6	1.6	1	0.2
8 Westschweiz	1.5	0.8	1.6	1.5	1.5	1	0.5	1.1	0.9	0.6

	Bevölkerung (2024) Wohnbev., Total und in %					Steuerbares Einkommen (2023) Durchschnitt, in CHF				
	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.	Total	Zentren	Urban	Land	Tour.
Schweiz	9'136'884	33.8	48.1	12	6.1	65'000	70'000	65'000	58'000	53'000
1 Zürich	1'720'306	52.4	42.3	5.3	-	76'000	79'000	73'000	69'000	-
2 Ostschweiz	1'002'590	11.6	72.1	14.4	1.9	59'000	57'000	59'000	58'000	51'000
3 Innerschweiz	900'618	29	51.3	15.8	3.9	80'000	83'000	84'000	61'000	66'000
4 Nordwestschweiz	1'530'914	26.9	64.7	8.3	0.1	66'000	74'000	62'000	62'000	-
5 Bern	1'072'214	36.3	39.8	18	5.8	56'000	58'000	57'000	52'000	53'000
6 Südschweiz	873'292	12.3	40	4.3	43.5	53'000	65'000	52'000	50'000	51'000
7 Genfersee	1'175'138	71.2	24.3	3	1.6	71'000	65'000	90'000	74'000	51'000
8 Westschweiz	861'812	8	49.5	37.9	4.7	55'000	55'000	55'000	56'000	54'000

Verwendete Abkürzungen

ARE	Bundesamt für Raumentwicklung	MWG	Mietwohnung
BFS	Bundesamt für Statistik	REIDA	Real Estate Investment Data Association
BFF	Ehemaliges Bundesamt für Flüchtlinge	SFP	Swiss Finance and Property
BWO	Bundesamt für Wohnungswesen	SBV	Schweizerischer Baumeisterverband
ESTV	Eidgenössische Steuerverwaltung	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
EFH	Einfamilienhaus	SEM	Staatssekretariat für Migration
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement	SNB	Schweizerische Nationalbank
EMF	European Mortgage Federation	SRED	Swiss Real Estate Datapool
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht	STWE	Stockwerkeigentum
FRED	Federal Reserve Economic Research Database	OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
KOF	Konjunkturforschungsstelle	EFV	Eidgenössische Finanzverwaltung

Rechtlicher Hinweis

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.