

November 2025

Immobilien aktuell



Boom



Zürcher
Kantonalbank

Inhalt

Meinung und Prognose	04
Sanierungsboom	

Konjunktur und Zinsen	07
Nullzinspolitik ist gekommen, um zu bleiben	

Zuwanderung und Wohnungsmarkt	10
Zwischen Boom und Wachstumsschmerz	

Demografie	16
Beenden Babyboomer den Immobilienboom?	

Ferienwohnungen	20
Luxus macht (keine) Ferien	

Neues aus dem ZKB-Angebot	24
----------------------------------	----

Boom



Liebe Leserin, lieber Leser

Das Thema «Boom» ist am Immobilienmarkt allgegenwärtig. Die Abschaffung des Eigenmietwertes wird in der Übergangsfrist zweifellos zu einem Sanierungsboom führen, der Handwerker und Eigentümer gleichermaßen beschäftigt. Auf die Eigenheimpreise hat der Wegfall des Eigenmietwertes keinen nennenswerten Einfluss. Dennoch kennen diese weiterhin nur einen Weg: nach oben. Auch die Alterung der Gesellschaft – die Hälfte aller Eigenheimbesitzer ist bereits im frühen Pensionsalter – wird diesen Trend nicht bremsen. Wir haben simuliert, wie viele Einfamilienhäuser und Stockwerkeigentumswohnungen durch die Babyboomer in den nächsten zehn Jahren verkauft bzw. übertragen werden könnten.

Während die jüngste Preisentwicklung bei Zweitwohnungen auf ein vorläufiges Ende des pandemiebedingten Booms hindeutet, bleibt der Ferienmarkt robust. Luxus dürfte auch in Zukunft keine Ferien machen. Der Begriff Boom hat in der Regel eine positive Konnotation, da er mit Wachstum und Erfolg assoziiert wird. Doch es gibt auch Schattenseiten. Besonders die Zuwanderung bringt die urbanen Zentren in eine schwierige Balance zwischen Boom und Wachstumsschmerz. Wie beeinflusst Zuwanderung den Markt, und wie lässt sich dieser Zielkonflikt entschärfen?

Ich hoffe, auch in dieser Publikation Ihren Blick auf die Entwicklungen am Immobilienmarkt zu schärfen sowie daten- und faktenbasierte Grundlagen für Diskussionen und Entscheide zu bieten.

Ich wünsche eine spannende Lektüre.

Ihre Ursina Kubli
Immobilien-Research,
Zürcher Kantonalbank

Sanierungsboom

Die Abschaffung des Eigenmietwertes markiert einen historischen Wendepunkt. Dennoch bleiben viele Herausforderungen bestehen – besonders die Knappheit am Mietwohnungsmarkt.

Von Ursina Kubli
und Tobias Binz,
Analytics Immobilien

Die Einigung auf einen vollständigen Systemwechsel – mit Entfall sämtlicher steuerlicher Nachteile, aber auch der Steuervorteile für Eigenheimbesitzer – hat erreicht, woran zahlreiche politische Vorstösse zuvor gescheitert sind: Schon bald wird der Eigenmietwert nur noch in den Geschichtsbüchern zu finden sein. Viele Eigentümer haben das Abstimmungsresultat mit grosser Freude aufgenommen. Im momentanen Zinsumfeld dürfte das steuerbare Einkommen eines typischen Zürcher Eigenheimbesitzers um rund 7'000 Franken sinken. Doch diese Änderung sollte er nicht einfach still geniessen und sich entspannt zurücklehnen. Stattdessen sollte er versuchen, die Übergangsfrist zu nutzen und Sanierungsvorhaben noch steuerlich geltend zu machen. Aufgeschobene, längst überfällige Massnahmen sollten nachgeholt und auch demnächst fällige Arbeiten sollten vorgezogen werden. Handwerker dürfen oder müssen sich auf eine intensive Zeit einstellen. Die Ausichten auf längere Wartezeiten und möglicherweise steigende Preise dürften dem einen oder anderen Eigenheimbesitzer bereits auf dem Magen liegen. Besonders in Stockwerkeigentumsgemeinschaften können langwierige Diskussionen die Vorfriede auf baldige Sanierungen dämpfen. Da Massnahmen gemeinsam beschlossen werden müssen, ist es entscheidend, frühzeitig Gespräche zu führen und finanziell vorbereitet zu



Prognosen zum Wohnungsmarkt

	2023	2024	2025	2026*
Bautätigkeit Wohnungen CH	47'700	40'300*	40'000*	47'000
Bautätigkeit Wohnungen ZH	10'000	7'800*	8'800*	8'400
Nettozuwanderung CH ¹	98'900	83'400	75'000*	68'000
Leere Mietwohnungen CH	44'200	40'400	37'000	37'000
Leere Mietwohnungen ZH	3'200	3'500	2'900	2'700
Angebotsmieten CH ¹	4,7%	3,2%	2,0%*	1,5%
Angebotsmieten ZH ¹	8,4%	4,8%	2,5%*	2,0%
Preise Wohneigentum CH ²	2,3%	3,8%	4,5%*	4,5%
Preise Wohneigentum ZH ³	3,7%	3,3%	4,5%*	4,5%
Referenzzinssatz	1,75%	1,75%	1,25%*	1,25%

* Prognose Zürcher Kantonalbank

¹ ohne Status S

² Homegate-Angebotsmieten

³ Für den Kanton Zürich: Zürcher Wohneigentumsindex (ZWEX), für die Schweiz: Wüest Partner Mischindex (EFH & STWE)

Quelle: Zürcher Kantonalbank

sein. Genau hier liegt jedoch oft das Problem. Unsere Analyse der Erneuerungsfonds zeigt, dass diese in der Regel nicht ausreichend geäufnet sind – selbst dann nicht, wenn dringend notwendige Sanierungsarbeiten anstehen. Jetzt wäre der Zeitpunkt, die Konti auf ein angemessenes Niveau aufzustocken. Dies hätte den entscheidenden Vorteil, dass die Einzahlungen noch steuerlich geltend gemacht werden können, während die eigentlichen Massnahmen sogar nach dem Wechsel des Steuerregimes vorgenommen werden können – idealerweise erst, wenn der Ansturm auf Handwerker wieder abgeflaut ist und die Preise für Sanierungen gegebenenfalls sogar sinken.

Zusätzlicher Eigenheimpreisschub?

Vieles spricht dagegen

Auf den ersten Blick lässt die Abschaffung des Eigenmietwertes auch einen Ansturm auf Eigenheime erwarten. Viele Eigenheimbesitzer dürften nach dem Abstimmungswochenende die Korken knallen lassen haben. Doch es gibt mehrere Gründe, die gegen einen solchen Effekt sprechen. Erstens werden die heutigen Marktpreise nicht von langjährigen Besitzern bestimmt, sondern von potenziellen Käufern. Diese sind in der Regel auf eine hohe Hypothek angewiesen. Laut der Schweizerischen Nationalbank haben 40 Prozent der Neugeschäfte bei selbstgenutztem Wohneigentum eine Belehnung von über 74 Prozent. Hinzu kommt, dass die wenigsten Neukäufer einen Neubau erwerben. Das Durchschnittsalter verkaufter Zürcher Eigentumswohnungen liegt bei 20 Jahren, Einfamilienhäuser kommen mit durchschnittlich 50 Jahren sogar noch älter auf den Markt. Vor dem

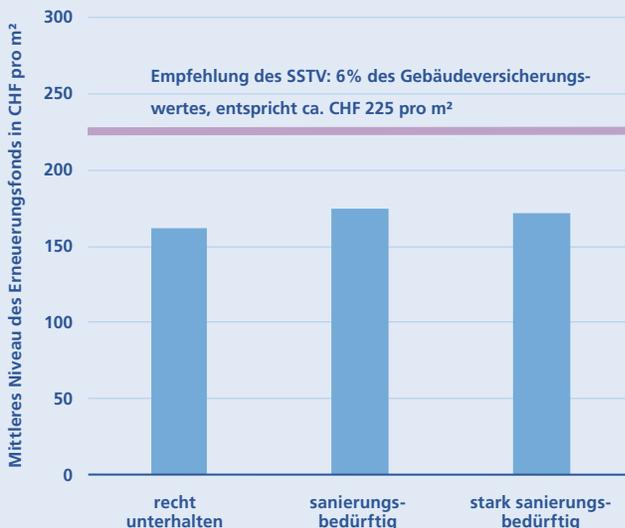
Einzug wird in der Regel umfassend renoviert. Steuerlich nicht abzugsfähige Sanierungskosten machen den Eigenheimkauf noch teurer. Dies dürfte zu einer stärkeren preislichen Differenzierung zwischen Neubauprojekten und älteren Liegenschaften führen, da allfällige Sanierungsaufwände das Preiswachstum bei Altbauten dämpfen.

Ein weiterer Grund, der gegen einen grossen Preiseffekt spricht, ist die Tatsache, dass die eigentlichen Stolpersteine für viele Eigenheiminteressenten – die hohen Preise und die oft unzureichenden finanziellen Mittel – durch die Abschaffung des Eigenmietwertes nicht beseitigt werden. Zudem bleibt fraglich, inwiefern Steuererleichterungen den typischerweise stark emotional gefärbten Entscheid für den Erwerb von Wohneigentum beeinflussen. Anders sieht es bei Käufern aus, die ihre Eigentumswohnung vermieten. Diese Gruppe dürfte ihren Entscheid stärker auf finanzielle Überlegungen stützen. Im neuen Regime müssen diese Eigentümer ihre Mieteinnahmen weiterhin versteuern, können die Hypothekarzinsen jedoch nur noch anteilmässig abziehen. Dies könnte die Motivation für das sogenannte Buy-to-let insbesondere bei steigenden Zinsen dämpfen.

Aus Käufersicht lässt sich schon fast sagen: Zum Glück wird durch die Abschaffung des Eigenmietwertes nicht zusätzlich Öl ins Feuer des ohnehin schon heissen Eigenheimmarktes gegossen. Gründe für höhere Preise gibt es aufgrund der Angebotsknappheit bereits genug. Für Mieter sind das keine guten Neuigkeiten. Die aktuelle Preisent-

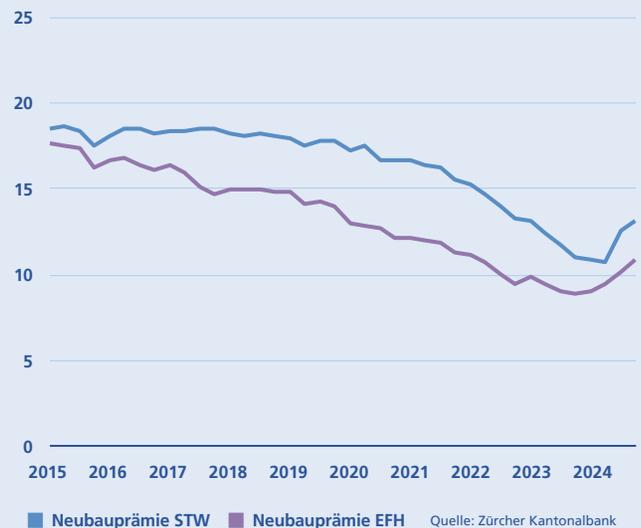
Erneuerungsfondskonti notieren unter der Empfehlung, selbst bei schlechtem Gebäudezustand

Mittleres Erneuerungsfondsvermögen nach Gebäudezustand, Ü30-jährige Gebäude



Preisdifferenzen zwischen Neu und Alt dürften weiter steigen

Preiszuschlag eines Neubaus gegenüber einem 25-jährigen Eigenheim, in Prozent

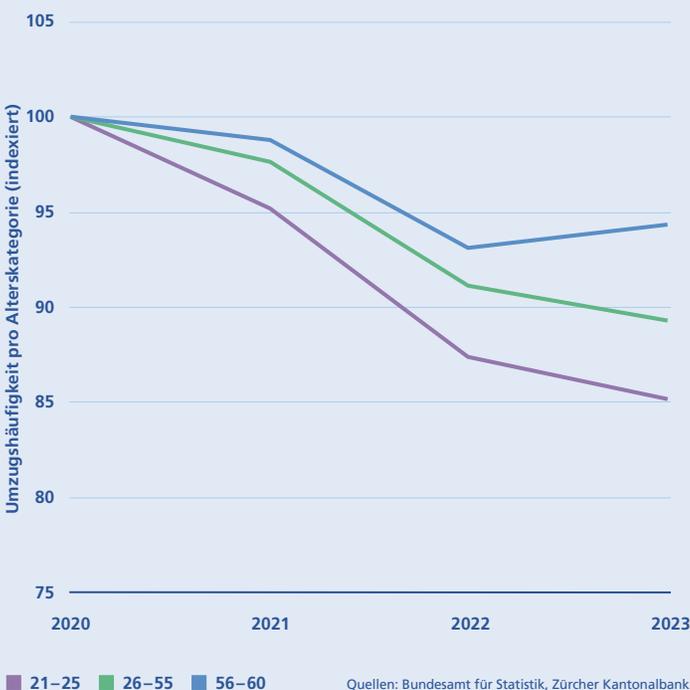


wicklung rückt den Traum vom Eigenheim für viele in immer weitere Ferne, während die Mieten oft höher ausfallen als die Kosten einer vergleichbaren Wohnung im Eigentum. Gleichzeitig ist der Mietwohnungsmarkt von Knappheit gezeichnet. Die Zahl der leer stehenden Mietwohnungen ist in der Schweiz bereits zum fünften Mal in Folge zurückgegangen. Besonders in den urbanen Zentren wie der Stadt Zürich stellt sich zunehmend die Frage, ob die Anzahl leerer Wohnungen überhaupt noch weiter sinken kann. Mit nur noch 219 leeren Mietwohnungen dürfte der Leerwohnungsbestand in der Stadt Zürich eine natürliche Untergrenze erreicht haben – bedingt durch Verzögerungen bei Neuvermietungen oder schwer zu vermittelnden Objekten. Die Knappheit ist aber längst nicht mehr nur ein Problem der Stadt, sondern hat sich auch auf die Agglomerationszentren ausgeweitet.

Dennoch gibt es einen kleinen Silberstreif am Horizont. Während die Baubewilligungen in Zürich vereinzelt positive Impulse setzen, zeigt die Nettozuwanderung – die volatilste Nachfragekomponente – eine rückläufige Tendenz. Dies

**Aufgeschoben, aber nicht aufgehoben?
Vor allem Junge ziehen seltener um**

Veränderung der Umzugshäufigkeit der ständigen Wohnbevölkerung pro Alterskategorie und Jahr (indexiert, 2020 = 100)



hat mehrere Gründe: Einerseits hat das Beschäftigungswachstum in der Schweiz nachgelassen und ist im Industriesektor sogar negativ geworden, andererseits steigt die Zahl der Auswanderer, was ebenfalls auf konjunkturelle Faktoren zurückzuführen ist. Läuft die Wirtschaft in den Herkunftsländern besser, kehren viele Arbeitskräfte der Schweiz wieder den Rücken.

Trotzdem wird diese Entwicklung der Wohnungsknappheit kein schnelles Ende bereiten. Der Hauptgrund dafür ist die aufgestaute Nachfrage. Umzüge der ständigen Wohnbevölkerung sind über alle Altersgruppen hinweg rückläufig. Besonders ausgeprägt ist dies aber bei jüngeren und normalerweise sehr umzugsfreudigen Altersgruppen. Die 21- bis 25-Jährigen zogen 2023 beispielsweise rund 15 Prozent seltener um als noch 2020. Der Wohnungsmarkt dürfte dabei eine zentrale Rolle spielen: Wer keine bezahlbare Wohnung oder kein günstiges WG-Zimmer findet, bleibt gezwungenermassen länger im «Hotel Mama».

Auch andere Haushaltsveränderungen werden aufgeschoben, wenn keine passende Wohnung in Sicht ist. Doch aufgeschoben ist nicht aufgehoben: Sobald die Schlangen bei Wohnungsbesichtigungen kürzer werden, dürften viele bereitstehen, um ihre Pläne in die Tat umzusetzen. Bis dahin bleibt die Wohnungsknappheit ein zentrales Thema.

Für Vermieter – die andere Seite der Medaille – bleibt die Marktsituation gut. Leerstandrisiken und entsprechende Mietzinsausfälle bereiten keine Sorgen. Zudem sorgt das derzeitige Zinsumfeld für eine Belebung der Emissionstätigkeit am Immobilienfinanzmarkt. Ende September erreichte das Emissionsvolumen bereits 7 Milliarden Franken und übersteigt das Vorjahresvolumen von 4 Milliarden deutlich. Diese Zuflüsse neuer Mittel in den Immobilienmarkt zeigen bereits Wirkung. Auf dem direkten Transaktionsmarkt ist eine steigende Nachfrage nach Renditeliegenschaften zu beobachten. Dies gilt nicht nur für Liegenschaften, die aufgrund ihrer Grösse, Lage und ihrer ESG-Kriterien im Fokus institutioneller Investoren sind. Auch das Angebot an Verkaufsobjekten auf Plattformen wie Homegate, die sich typischerweise an kleinere Unternehmen oder Privatpersonen richten, zeigt einen Rückgang. Das über die Phase höherer Zinsen aufgebaute Angebot wird wieder abgetragen. Die Geschichte scheint sich zu wiederholen: An Immobilien führt kein Weg vorbei.

Nullzinspolitik ist gekommen, um zu bleiben

Von David Marmet,
Chefökonom Schweiz

Der Schreck über die exorbitanten US-Zölle sitzt tief. Die Schweizer Wirtschaft wird aber auch diesen Schock absorbieren und nicht in eine Rezession abgleiten. Absolut betrachtet verharren die Zinsen auf äusserst niedrigem Niveau, relativ sieht es anders aus: Die Refinanzierungskosten haben sich erhöht – und bleiben wohl noch länger hoch.

0,0%

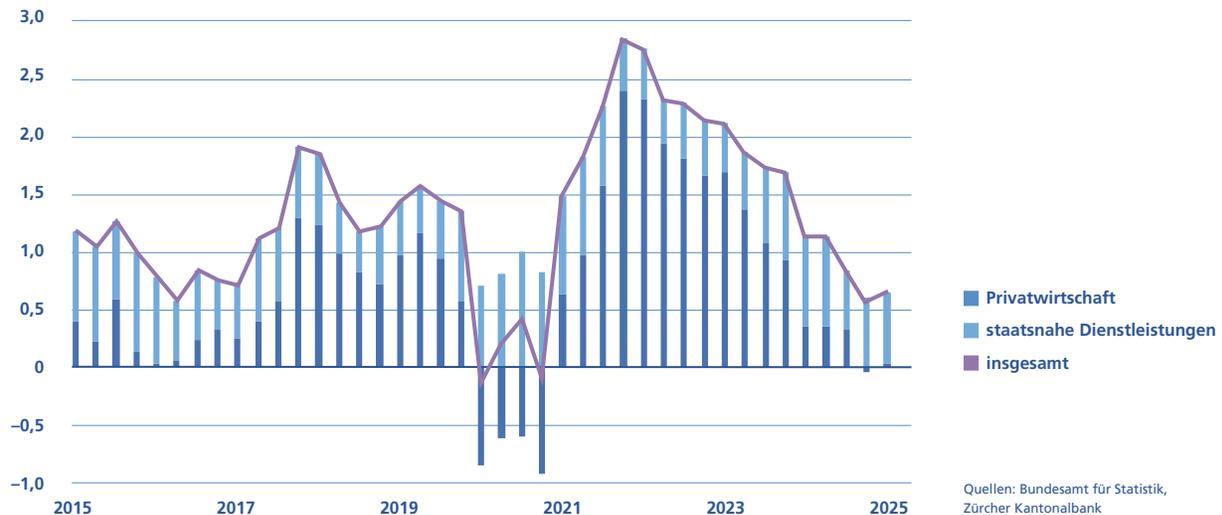
Geldmarktsatz Ende 2026

Konjunktur schaltet ein paar Gänge tiefer

Einst waren die USA und die Schweiz als Schwesterrepubliken bekannt. Spätestens seit die USA exorbitant hohe Importzölle auf einen Teil der Schweizer Waren verhängt haben, ist es vorbei mit der Familienbande. Der Schock in der Schweiz sitzt tief. Die Meinungen, wie stark die Schweizer Wirtschaft durch den Zollhammer gebremst wird, gehen auseinander. Die gute Nachricht ist, dass die Schweizer Wirtschaft trotz ihrer Exportorientiertheit globale Konjunkturzyklen stets in gedämpfter Form mitmacht. In Abschwungphasen geht es nach unten, aber weniger markant als anderswo. Die weniger gute Nachricht ist, dass die hiesige Wirtschaft bereits vor den Querelen mit den USA deutlich an Dynamik eingebüsst hatte. Wie die Grafik auf Seite 8 zeigt, hat sich das Beschäftigungswachstum bereits seit einigen Quartalen verlangsamt. Stellen werden zurzeit noch in staatsnahen Sektoren wie Gesundheitswesen und Bildung sowie in der öffentlichen Verwaltung geschaffen. Der Schweizer Arbeitsmarkt wird heutzutage über die Nettozuwanderung gespeist. Mit dem schwächeren Beschäftigungswachstum wird auch die Zuwanderung schwächer werden, sie bleibt aber deutlich positiv – dies nicht zuletzt aufgrund der einsetzenden Pensionierungswelle geburtenstarker Jahrgänge. Der private Konsum bleibt dadurch robust. Die Schweizer Wirtschaft

Arbeitsmarkt kühlt sich ab

Beschäftigungswachstum zum Vorjahr und Beiträge aggregierter Sektoren, in Prozent



wird trotz der konjunkturellen Abschwächung und dem US-Zollstreit auch in den nächsten Quartalen ein positives Wachstum an den Tag legen; wir rechnen für nächstes Jahr mit einem BIP-Wachstum von 1,1 Prozent.

Wenig Handlungsbedarf für die SNB

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) braucht aus konjunktureller Warte ihren Leitzins nicht in negatives Territorium zu drücken. Und auch von der Inflationsseite her besteht kein solcher Handlungsbedarf. Zwar wird die auf Anfang September gültige hypothekarische Referenzzinssatzsenkung den Mietpreisanstieg im Landesindex der Konsumentenpreise (LIK) ab Februar 2026 dämpfen. Andere Komponenten im LIK, wie die Energiepreise, wirken gleichzeitig in die andere Richtung. Die von der SNB im

0,5%

Inflation 2026

Rahmen der geldpolitischen Lagebeurteilung im September publizierte (bedingte) Inflationsprognose zeigt folgerichtig leicht nach oben – wie auch unsere Prognose von 0,5 Prozent für nächstes Jahr. Wir gehen davon aus, dass die aktuelle Nullzinspolitik für die nächsten Quartale ihre Gültigkeit haben wird. Entsprechend klein ist das Zinsanstiegs Potenzial bei länger laufenden Swap-Kontrakten.

Höhere Refinanzierungskosten

Obwohl die Zinsen in den letzten Quartalen gesunken sind, hält sich die Zufriedenheit bei vielen Investoren in Grenzen, da der Zinsrückgang uneinheitlich war. So war der Rückgang bei den Swap-Sätzen merklich grösser als beispielsweise der Renditerückgang bei den Pfandbriefen, die eines der wichtigsten Refinanzierungsinstrumente der Banken sind (vgl. Grafik). Für viele Kreditnehmer sind dadurch die Finanzierungskosten höher ausgefallen, als dies aufgrund des Zinsrückgangs auf den ersten Blick zu erwarten gewe-

1,1%

BIP-Wachstum 2026

sen wäre. Wieso haben sich die Refinanzierungskosten relativ erhöht? In den Medien werden vor allem der Niedergang der Credit Suisse und das Reformpaket «Basel III» als Gründe ins Feld geführt. Es ist denkbar, dass einige Investoren durch den Bankenwechsel ihre Kredite zu verschärften Konditionen gesprochen erhielten. Und das Anfang 2025 in Kraft gesetzte Paket zur Stärkung des Bankensektors hinsichtlich Solvenz und Liquidität (Basel III) wird das eine oder andere Projekt mit einer hohen Fremdfinanzierungsquote ebenfalls verteuert haben. Aus volkswirtschaftlicher Sicht sind andere Gründe für die gestiegenen Refinanzierungskosten ebenso relevant.

So hat die 2022 erfolgte Ablösung des manipulationsanfälligen, ungesicherten Libor-Zinses durch den Saron die Swap-Zinskurve in der Tendenz nach unten gedrückt. Andere Zinskurven waren davon weniger betroffen. Zudem ist die Nachfrage nach Hypothekendarlehen seit Jahren ungebremst. Die Kundeneinlagen bei den Banken unterliegen hingegen grösseren Schwankungen, je nach Attraktivität alternativer Anlageklassen. Das wiederum heisst, dass Banken ihrerseits zeitweilig auf alternative Refinanzierungsformen ausweichen; das war in den letzten Jahren öfter der Fall. Ein weiterer Grund ist die SNB-Politik. So hob die SNB per Juli 2024 den Mindestreservesatz für Banken von 2,5 Prozent auf 4 Prozent an, was aufseiten der Geschäftsbanken einen zusätzlichen Refinanzierungsbedarf von geschätzten 25 Mrd. Franken nach sich zog. Selbst die Geld- und Fiskalpolitik im

Ausland wirkt sich auf die Refinanzierungskosten in der Schweiz aus. Wichtige Notenbanken haben ihre Anleihenkaufprogramme zurückgefahren. Dadurch erhöhen sich die Renditen der betroffenen Staatsanleihen. Zudem nimmt der Finanzierungsbedarf von Staaten zu, insbesondere derjenige der europäischen. Die neu beschlossenen Ausgaben für Armee und Infrastruktur erhöhen ebenfalls die Renditen. Die Schweiz kann sich diesem internationalen Transmissionsmechanismus nicht gänzlich entziehen. Selbst die schweizerische Bundestresorerie, die bonitätsmässig beste Schuldnerin, ist von den höheren ausländischen Refinanzierungskosten betroffen, wie sie in ihrem Jahresbericht schreibt. Ein Blick auf die hier aufgeführten volkswirtschaftlichen Gründe lässt vermuten, dass zwar einzelne Treiber mit der Zeit ihre Bedeutung verlieren, die höheren Refinanzierungskosten aber nicht vollständig verschwinden werden.

Fazit

Die Querelen mit der eingangs erwähnten «sister republic» und die allgemeine Wirtschaftslage sprechen dafür, dass die Nullzinspolitik gekommen ist, um zu bleiben. Für Immobilieninvestoren ist das keine schlechte Nachricht. Die weniger gute Nachricht ist, dass auch die höheren Refinanzierungskosten gekommen sind, um zu bleiben. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ist die erste Aussage höher zu gewichten als die zweite. Für das Gedeihen der Schweizer Wirtschaft sind dies beruhigende Nachrichten.

Zinsrückgang unterschiedlich dynamisch
Swap-Sätze und Pfandbrief-Renditen im Vergleich, in Prozent



Zwischen Boom und Wachstums-schmerz

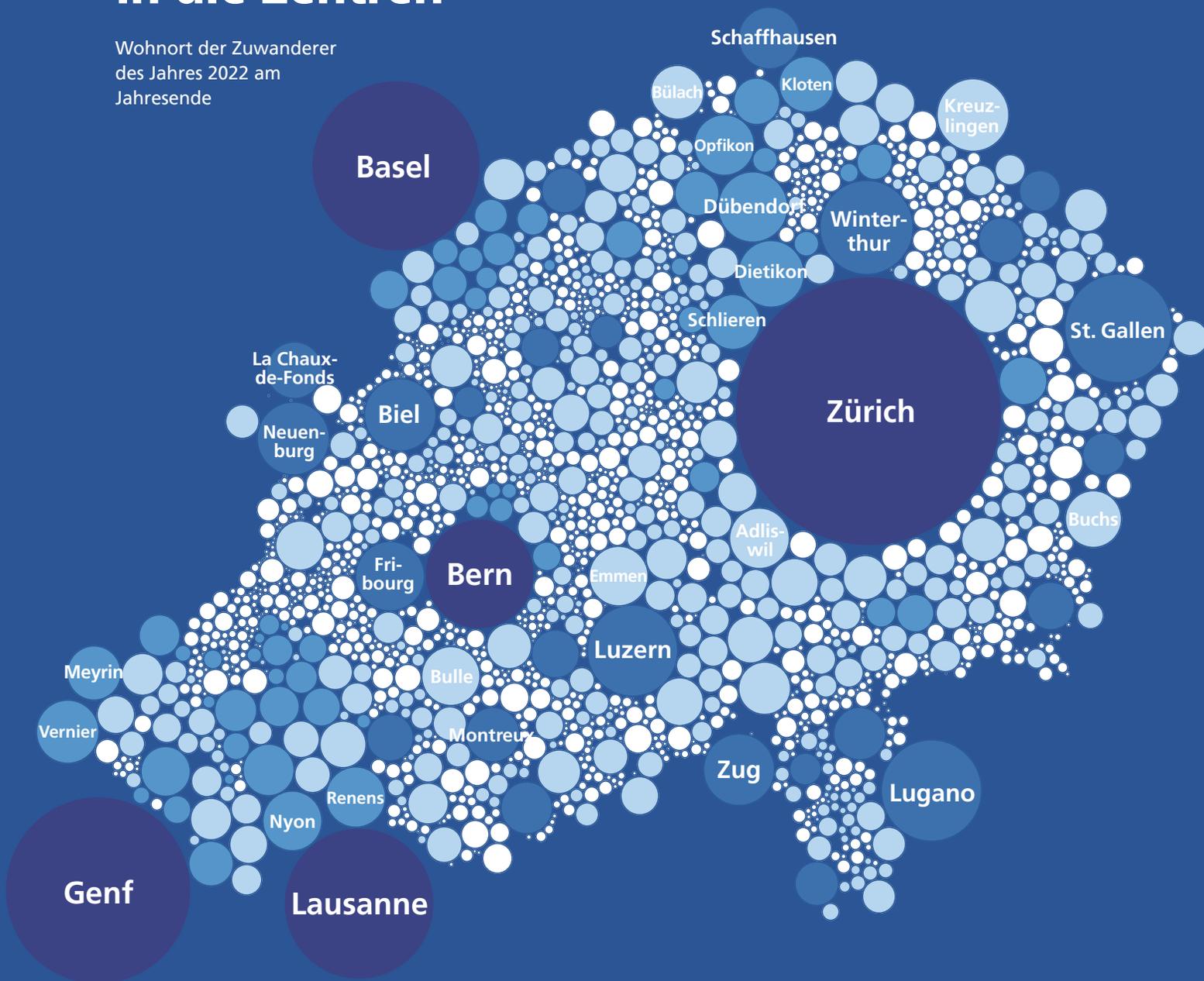
Die Schweiz braucht Zuwanderung, doch der Wohnungsmarkt steht unter Druck – besonders in Städten wie Zürich. Wie beeinflusst Zuwanderung den Markt, und wie lässt sich dieser Zielkonflikt entschärfen?

Von Jörn Schellenberg
und Ingrid Rappl,
Analytics Immobilien



Zuwanderer zieht es in die Zentren

Wohnort der Zuwanderer des Jahres 2022 am Jahresende



● Grosszentrum
 ● Mittelzentrum
 ● Arbeitsplatzgemeinde einer Agglomeration
 ● Kleinzentrum
 ● sonstige Schweiz

Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

Das Bevölkerungswachstum in der Schweiz wird massgeblich durch Zuwanderung geprägt, hervorgerufen durch einen attraktiven Arbeitsmarkt. Die meist auf Mietwohnungen angewiesenen Einwanderer konkurrieren zunehmend mit Einheimischen um knappen und teuren Wohnraum. Neue Erkenntnisse aus anonymisierten Einwohnerregistern liefern wertvolle Einblicke in das Zuzugs- und Umzugsverhalten innerhalb der Schweiz sowie in die demografische Struktur der Einwanderer.

Warum Zuwanderer städtische Zentren bevorzugen

Im Jahr 2022 zogen rund 117'000 Ausländer¹ in die Schweiz. Fast ein Viertel der Zuwanderer entschied sich für einen Wohnsitz in den fünf grössten Schweizer Städten, den sogenannten Grosszentren (s. Kartogramm vorige Seite) – ausgerechnet in Regionen, in denen der Wohnraum besonders knapp ist.

Die mit Abstand höchste Anziehungskraft hat die Stadt Zürich, die für jeden zehnten Zuwanderer das Ziel war. Die Grosszentren sind wegen ihrer Arbeitsmöglichkeiten, Universitäten, Freizeitangebote und ihres internationalen Flairs besonders attraktiv.

Zudem sind Städte wie Zürich im Ausland deutlich bekannter und vertrauter als kleine Gemeinden wie Bauma oder Mumpf.

Jung, ledig sucht ...

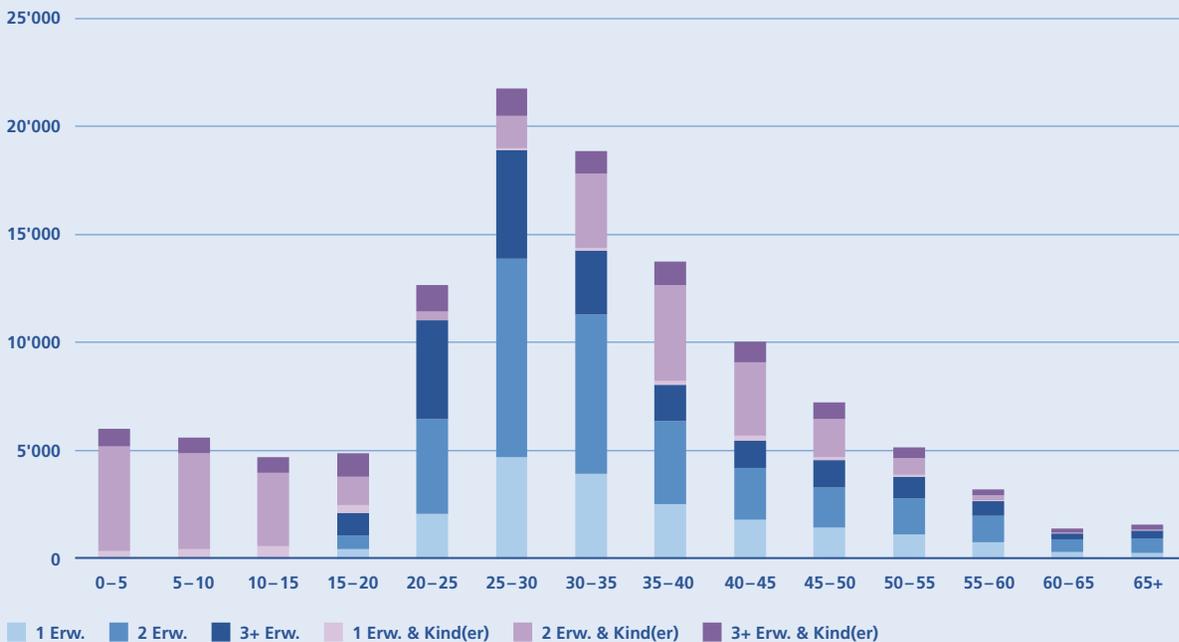
Die Mehrheit der Zuwanderer ist zwischen 20 und 40 Jahre alt (s. Grafik) und ledig. Der Anteil von Haushalten mit Kindern steigt erst ab einem Alter von 30 Jahren deutlich an, was auf eine späte Familiengründung und dementsprechend auf ein tendenziell höheres Bildungsniveau hindeutet.

Viele wohnen zunächst in Wohngemeinschaften mit drei oder mehr Erwachsenen, was nicht nur kostengünstig ist, sondern auch den sozialen Anschluss erleichtert. Mehr als ein Drittel zieht in bereits bewohnte Wohnungen, etwa in bestehende WGs oder im Rahmen eines Familiennachzugs, wodurch sie vorerst keine eigene Wohnung beanspruchen. Angesichts dieser Zahlen überrascht es nicht, dass Zuwanderer unmittelbar nach ihrer Einwanderung – unabhängig vom Alter – pro Person weniger Wohnfläche beanspruchen als Ein-

¹ ständige Wohnbevölkerung in Privathaushalten

Die überwiegend jungen Zuwanderer wohnen selten allein

Altersverteilung und Haushaltsstruktur der Zuwanderer, 2022



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank



heimische. Während Zuwanderer im Durchschnitt 36 m² pro Kopf bewohnen, liegt dieser Wert bei einheimischen Umzügern bei 44 m².

Genossenschaftswohnungen bleiben Zuwanderern oft verwehrt, da ihnen die persönlichen Netzwerke fehlen. Selbst in der Stadt Zürich, wo der gemeinnützige Wohnungsbau rund ein Viertel des Bestandes ausmacht, bezogen 2022 nur 6 Prozent der Zugewanderten eine Genossenschaftswohnung, verglichen mit 21 Prozent der innerhalb der Schweiz Umgezogenen. Diese wenigen Zuwanderer ziehen in aller Regel zu jemandem hinzu.

Einwanderer sind zudem weitgehend vom Neubausegment ausgeschlossen, da sie meist kurzfristig eine Wohnung suchen und Erstvermietungen in den Zentren oft schon lange vor Fertigstellung vergeben sind. Der mit einem Stellenantritt in der Schweiz verbundene Zeitdruck dürfte ausschlaggebend dafür sein, dass Zuwanderer häufiger in Altbauten ziehen als Personen, die innerhalb der Schweiz umziehen (s. Grafik). Dabei handelt es sich wohl vor allem um solche Altbauten, die den Qualitätsansprüchen der Einheimischen nicht genügen oder zu überhöhten Mieten angeboten werden und daher am Markt übrigbleiben.

Zuwanderer ziehen eher in Altbauten

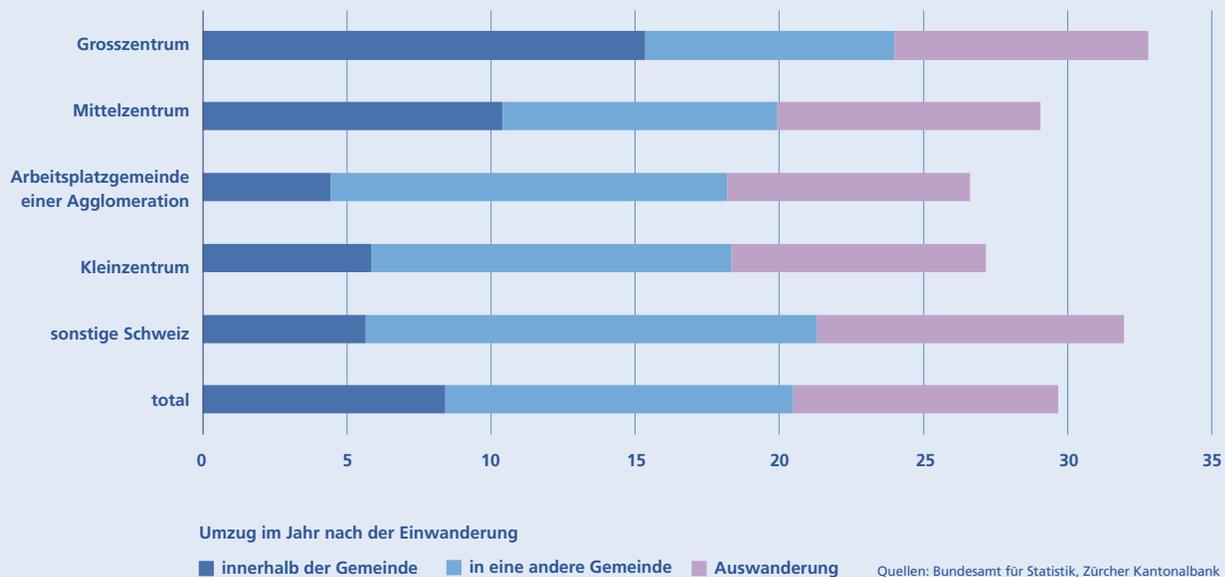
Bauperiode der Wohnung von Einwanderern im Vergleich zu Binnenumzügern, in Prozent



Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

Zuzüger in Grossstädte wechseln die Wohnung rasch wieder, bleiben aber eher vor Ort

Anteil der Zuwanderer, die im Folgejahr wieder umziehen oder auswandern, in Prozent



Zuwanderer ziehen schnell wieder um

Die geschilderte Wohnsituation von Zuwanderern spiegelt ihre Lebensphase wider: Besonders junge, ledige Personen zeigen eine hohe Flexibilität, die sich auch in ihrer Umzugsdynamik ausdrückt. 9 Prozent der im Jahr 2022 eingewanderten Personen verliessen die Schweiz bereits im darauffolgenden Jahr wieder. Dieser Anteil ist unabhängig von der Art des Wohnorts – ob Gross-, Mittel- oder Kleinzentrum – nahezu konstant. Aber auch für viele, die länger bleiben, ist die Suche nach einer passenden Wohnung längst nicht mit dem Einzug in die erste Schweizer Wohnung abgeschlossen.

So verwundert es nicht, dass jeder Fünfte bereits im Jahr nach der Einwanderung innerhalb der Schweiz umzieht.² Besonders in den Grosszentren mit angespanntem Mietwohnungsmarkt greifen viele auf Übergangslösungen zurück und wechseln schon kurz nach ihrer Ankunft die Wohnung. Ein markantes Beispiel ist die Stadt Zürich, wo 28 Prozent der Zuwanderer des Jahres 2022 im Folgejahr wieder innerhalb der Schweiz umzogen. Von diesen blieben jedoch 60 Prozent der Stadt treu.

Ein Grund für ihre hohe Mobilität liegt darin, dass Zuwanderer nicht von den günstigen Bestandsmieten profitieren, die langjährigen Mietern vorbehalten sind.

Sie nutzen nach den ungünstigen Startbedingungen die Chance, etwas Besseres in Bezug auf Preis und Leistung zu finden.

Diejenigen, die aus der Stadt Zürich wegziehen, zahlen gemäss des ZKB-Mietpreismodells in ihrer neuen Wohnung durchschnittlich 26 Franken pro m² monatlich – deutlich weniger als zuvor in der Grossstadt (34 Franken pro m²). Die tatsächliche Ersparnis dürfte häufig sogar noch grösser sein, da möblierte Wohnungen, die oft mit höheren Mietpreisen verbunden sind, in der Berechnung nicht berücksichtigt werden konnten. Solche Wohnungen bieten Zuwanderern zwar eine praktische Möglichkeit, in der Schweiz Fuss zu fassen, sind jedoch teuer.

Auffällig ist, dass bei Einwanderern, die innerhalb der Schweiz umziehen, der Flächenverbrauch pro Person von 32 m² auf 38 m² zunimmt. Der Anteil der Zuwanderer, die in eine leere Wohnung ziehen, erhöht sich dabei von 63 Prozent im Zuzugsjahr auf 69 Prozent am Ende des ersten Jahres nach der Einwanderung.

² Hinzu kommen weitere Personen, die bereits im Zuwanderungsjahr die Wohnung wechseln. Ihre genaue Anzahl lässt sich aus den vorliegenden Daten jedoch nicht bestimmen, da diese lediglich die Wohnsituation zu Beginn und Ende des Jahres erfassen.

Herausforderungen

Obwohl Einwanderer zu Beginn oft weniger Wohnfläche beanspruchen als Einheimische und sie recht häufig bestehende Haushalte auffüllen, trägt das Bevölkerungswachstum zur Mietpreissteigerung und zur Verschärfung der Wohnraumknappheit bei. Allein 2022 fanden über 11'000 Einwanderer in der Stadt Zürich ein Zuhause – trotz eines Leerwohnungsbestands von lediglich 161 Wohnungen. Möglich wird dies durch eine hohe Fluktuation: Wohnungen werden kurzfristig frei und ebenso schnell wieder belegt. Gleichzeitig geben Wohnungswechsel Vermietern die Gelegenheit, die Mieten zu erhöhen. Für Einheimische, die umziehen müssen, bedeutet dies oft eine Konkurrenzsituation mit gutverdienenden Zuwanderern. Dieser Verdrängungsprozess schmerzt.

Andererseits wird die Schweiz in Zukunft verstärkt auf Zuwanderung angewiesen sein, um die Wirtschaft und das Rentensystem zu stützen. Immer mehr Babyboomer treten in den Ruhestand, während aufgrund niedriger Geburtenraten der letzten Jahrzehnte weniger junge Menschen ins Erwerbsleben nachrücken.

Eine einfache Lösung für diesen Zielkonflikt gibt es nicht. Der Ruf nach verstärkter Wohnbautätigkeit liegt nahe, bringt jedoch neue Herausforderungen mit sich. Unter der raumplanerisch sinnvollen Vorgabe der Innenverdichtung dominieren Ersatzneubauten, die mit einem vorgängigen Abbruch bestehender Gebäude verbunden sind. Je dichter eine Stadt bereits bebaut ist, desto geringer fällt der Nettozuwachs an Wohnungen bei gleicher Neubautätigkeit aus. Trotz dieser schwierigen Rahmenbedingungen konnte der Wohnungsbestand in der Stadt Zürich im letzten Jahr um 2'224 Einheiten wachsen – der höchste Zuwachs seit 2018. Ein Rückgang der Mieten ist jedoch nicht in Sicht. Solange sich das Bevölkerungswachstum weiterhin so stark auf Zentren wie Zürich konzentriert, wird die Bautätigkeit die Zusatznachfrage kaum decken können.

Der Druck auf die Zentren wird zusätzlich durch die Ansiedlung internationaler Grosskonzerne verstärkt, die sich – wie Zuwanderer – bevorzugt in Städten wie Zürich niederlassen. Dies hat zur Folge, dass die Stadt Zürich deutlich mehr Arbeitsplätze als Einwohner zählt. Knapper Wohnraum und grosse Pendlerströme sind somit programmiert. Doch was tun, wenn sowohl Unternehmen als auch Menschen in die Stadt drängen, diese aber sprichwörtlich aus allen Nähten platzt und das Weiterbauen in die Höhe nur begrenzt auf Akzeptanz stösst?

Der Druck auf die Zentren wird zusätzlich durch die Ansiedlung internationaler Grosskonzerne verstärkt, die sich bevorzugt in Städten wie Zürich niederlassen.

Lösungsansätze

Ein Ansatz zur Entspannung des Wohnungsmarktes könnte darin bestehen, den Bau von bezahlbarem Wohnraum gezielt zu fördern. Beispielsweise indem vermehrt eine höhere Ausnützung von Bauflächen erlaubt wird, gekoppelt an die Verpflichtung, einen bestimmten Anteil an kostengünstigen Wohnungen zu schaffen. Doch Gestaltungspläne oder gar die Anpassung der Bau- und Zonenordnungen sind ein langer politischer Prozess und somit eine grosse Hürde.

Angesichts der hohen Attraktivität Zürichs könnte es ferner auf der Hand liegen, die Stadtgrenzen auszuweiten, um zusätzlichen Raum für Wohnbau zu schaffen und die umliegenden Regionen als neue Stadtteile für Unternehmensansiedlungen und Zuwanderung zu stärken. Doch selbst eine weitreichende Fusion umliegender Gemeinden mit Zürich würde das unausgewogene Verhältnis zwischen Bevölkerung und Arbeitsplätzen nur marginal verbessern. Bauma wird also kaum jemals zum hippen Stadtteil von Zürich werden. Ein realistischeres Szenario wäre vielmehr die gezielte Nachverdichtung und Stärkung der Städte im Zürcher Umland. Die Förderung anderer regionaler Zentren könnte dazu beitragen, die Balance in der Region zu verbessern – insbesondere im Hinblick auf die rege Binnenmigration von Zuwanderern.

Es liegt an Politik, Wirtschaft und Gesellschaft, gemeinsam Lösungen zu entwickeln, um das so stark auf die Grosszentren fokussierte Wachstum des Arbeitsplatzangebotes und der Bevölkerung räumlich besser zu verteilen und gleichzeitig die Zukunftsfähigkeit der Schweiz zu sichern.



Beenden Babyboomer den Immobilienboom?

Am Immobilienmarkt wirft der bevorstehende Ruhestand der Babyboomer-Generation Fragen auf: Kommt es zu einer Verkaufswelle? Unsere Analysen zeigen: Die Auswirkungen des demografischen Wandels werden zwar spürbar sein, aber in den nächsten zehn Jahren zieht kein Sturm am Eigenheimmarkt auf.

**Von Benedikt Lennartz
und Ursina Kubli,
Analytics Immobilien**

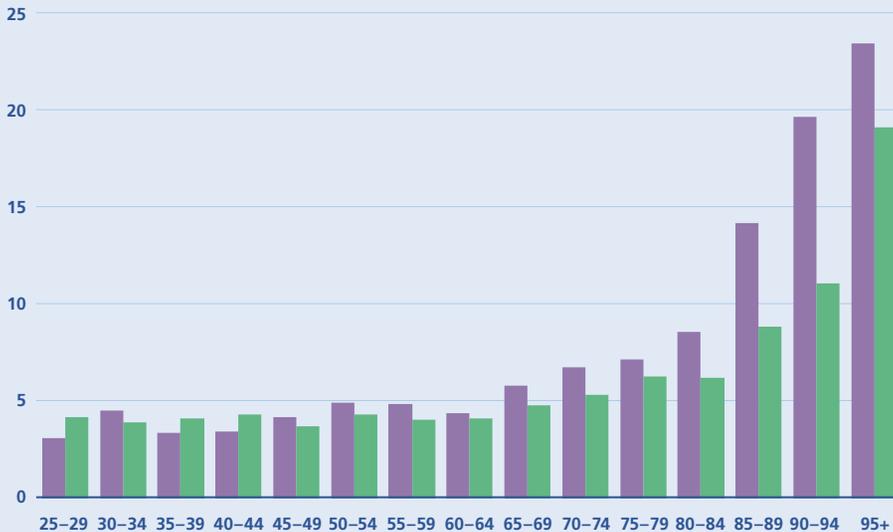
Immobilienbesitzer sind deutlich älter als noch vor zehn Jahren

Medianalter von Eigentümern mit Hypothek im Kanton Zürich



Die meisten geben ihr Eigenheim erst in hohem Alter weiter

Jährliche Weitergabewahrscheinlichkeit nach Altersgruppen, hochgerechnet aus ZKB-Handänderungen, in Prozent



Quelle: Zürcher Kantonalbank

Ob Arbeitsmarkt, Gesundheitskosten oder Rente – der demografische Wandel ist überall ein Thema. Jetzt, wo die letzte Kohorte der Babyboomer-Generation ins Rentenalter kommt, wird die Alterung der Gesellschaft immer sichtbarer. Auch am Immobilienmarkt geht dieser Trend nicht spurlos vorüber. Wer an einem Einfamilienhaus (EFH) im Kanton Zürich klingelt, wird dort heute im Durchschnitt von einer Person empfangen, die 62 Jahre alt ist. Vor zehn Jahren lag das Medianalter der Eigentümer noch bei 58 Jahren. Ähnlich sieht es im Stockwerkeigentum (STW) aus, wo das mittlere Alter der Besitzer mittlerweile bei 63 Jahren liegt, ebenfalls vier Jahre höher als noch 2015.

Aus Sicht einiger Experten ist die alternde Eigentümerschaft ein Grund zur Sorge. Was, wenn scharenweise ältere Hausbesitzer in den nächsten Jahren ihre Immobilien weitergeben? Auch Immobilienbesitzer, die in den nächsten Jahren einen Verkauf ihres Eigenheims in Erwägung ziehen, treibt diese Frage um. Könnte die demografische Entwicklung einen Verkauf erschweren? Aber auch Eigentümer, die gar nicht veräussern wollen, schauen mit gemischten Gefühlen auf die Entwicklung. Ein plötzlich steigendes Angebot hätte das Potenzial, den Wert ihrer selbstbewohnten Immobilie und somit auch ihr Vermögen zu reduzieren.

Wann werden Immobilien abgegeben?

Um herauszufinden, wie die Alterung den Eigenheimmarkt in den nächsten Jahren beeinflussen wird, haben wir sämtliche Handänderungen unter ZKB-Kunden genauer untersucht. Um abzuschätzen, wie viele Handänderungen durch die absehbare Alterung hinzukommen werden, müssen diejenigen, die ihr Eigenheim abgeben, in Relation zur Anzahl Besitzer der jeweiligen Altersgruppe gesetzt werden.

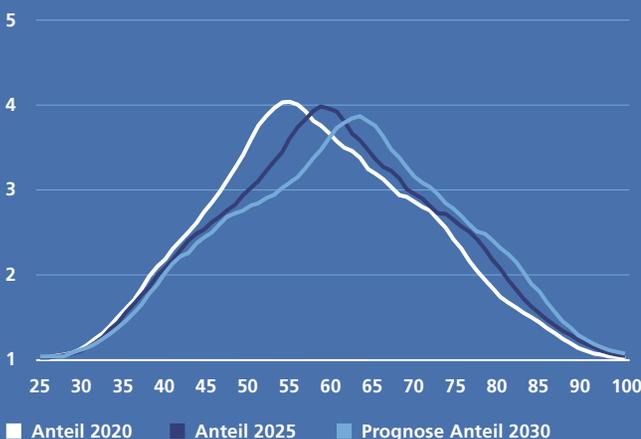
Daraus ergibt sich ein Bild über die Wahrscheinlichkeit, sein Objekt in einem bestimmten Alter weiterzugeben. Für Einfamilienhausbesitzer steigt diese Wahrscheinlichkeit über das Alter nahezu stetig an. Jedoch fällt auf, dass ein grosser Sprung erst ab dem Alter von 85 Jahren zu beobachten ist. Die Analyse bestätigt somit, was viele in ihrem Lebensumfeld schon häufig beobachtet haben dürften: Die Abgabe des selbstbewohnten Einfamilienhauses findet in der Regel nicht mit Renteneintritt statt. Vielmehr bevorzugen es Einfamilienhausbesitzer, in ihren angestammten vier Wänden zu bleiben, bis eine Weitergabe unvermeidlich ist. Häufig dürften erst gesundheitliche Gründe oder sogar der Tod der Besitzer dazu führen.

Wie entwickeln sich die Verkäufe?

Für eine Simulation der zusätzlichen Objektweitergaben prognostizieren wir die zukünftige Altersverteilung der Besitzer. Hierfür schreiben wir die Entwicklung der Kohorten aus der Vergangenheit fort. So wird zum Beispiel die Entwicklung der Kohorte der 25-Jährigen im Jahr 2020 zu 30-Jährigen im Jahr 2025 errechnet. Danach wenden wir diese Entwicklung auf die 25-Jährigen im Jahr 2025 an, um die Grösse der Kohorte der 30-Jährigen im Jahr 2030 zu prognostizieren. Mithilfe der simulierten Altersverteilung der Besitzer lässt sich mit der Weitergabewahrscheinlichkeit abschätzen, wie stark die Anzahl der Transaktionen in Zukunft ansteigen könnte.

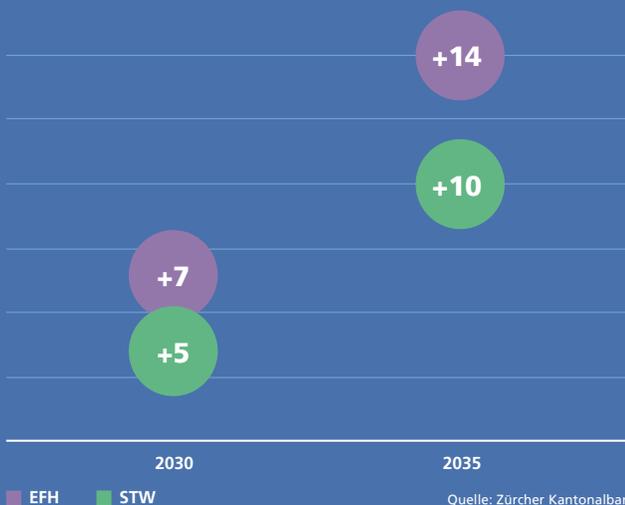
Besitzer werden älter

Geglättete Altersverteilung der Einfamilienhausbesitzer mit Prognose für 2030, in Prozent



Der demografische Wandel wird das Angebot moderat erhöhen

Simulierter Anstieg der Weitergaben nach Jahr, in Prozent



Bei Stockwerkeigentümern sieht das Bild ähnlich aus, allerdings mit einem kleinen Unterschied. Hier ist die Verkaufswahrscheinlichkeit in den jüngeren Jahren etwas höher. Vielfach dürfte der Wunsch nach mehr Wohnfläche dazu führen, dass vor allem junge Familien ihre Wohnungen veräussern, um sich ein grösseres Zuhause leisten zu können.

Der ein oder andere Eigenheimsuchende mag sich nun wundern: Sind die Verkäufer, die man bei Besichtigungen antrifft, nicht in der Regel im frühen Rentenalter und damit jünger? Der Grund für den vermeintlichen Widerspruch liegt in der Grösse der Babyboomer-Generation. Das führt zu dem scheinbaren Paradox, dass man am ehesten auf einen Verkäufer zwischen 65 und 69 trifft, obwohl die meisten 65- bis 69-Jährigen ihre Liegenschaften noch lange nicht verkaufen.

Eigenheimangebot sollte moderat steigen

Mithilfe einer Simulationsrechnung schätzen wir ab, wie viele zusätzliche Objektweitergaben in den nächsten Jahren bevorstehen könnten. Hierfür schreiben wir den demografischen Trend der vergangenen Jahre fort. Gemäss unserer Hochrechnung wäre zum Beispiel der mittlere EFH-Besitzer im Jahr 2030 65 Jahre alt und somit noch einmal drei Jahre älter als heute. Auf dieser Basis errechnen wir, wie viele altersbedingte Handänderungen folgen sollten.

Es zeigt sich, dass der demografische Wandel nicht spurlos am Eigenheimmarkt vorbeigehen dürfte. Die Anzahl Einfamilienhäuser, die den Besitzer wechseln, dürfte sich um 7 Prozent im Jahr 2030 und um 14 Prozent im Jahr 2035 erhöhen. In den letzten Jahren lag die Anzahl Freihandtransaktionen von Einfamilienhäusern im Kanton Zürich im Schnitt bei jährlich gut 2'000 Objekten. Der simulierte Anstieg würde also, wenn man ihn auf die Freihandtransaktionen anwendet, im Jahr 2035 ein Zusatzangebot von rund 280 Einfamilienhäusern bedeuten – eine spürbare Menge, die jedoch angesichts des Nachfrageüberhangs nicht zu grösseren Verwerfungen führen sollte. Für Kaufinteressenten, die seit Langem Ausschau nach einem Einfamilienhaus hielten, könnte das immerhin etwas Entlastung bringen. Bei Stockwerkeigentum sieht die Rechnung noch moderater aus. Hier könnten in fünf Jahren 5 Prozent mehr Wohnungen auf den Markt kommen. Im Jahr 2035 könnten es 10 Prozent mehr sein. Dass die Entwicklung bei Stockwerkeigentum nicht so

dynamisch verläuft, liegt vor allem daran, dass die Abgabewahrscheinlichkeit weniger stark vom Alter der Besitzer abhängt als bei Einfamilienhäusern. Bei jährlich gut 4'000 STW-Freihandtransaktionen im Kanton Zürich ergäbe das ein Zusatzangebot von rund 400 Wohnungen im Jahr 2035. Ausserdem dürfte ein Teil des zusätzlichen Angebots sowohl bei EFH als auch bei STW dem Eigentumsmarkt entzogen werden, wenn diese Objekte nach Abbruch durch Mehrfamilienhäuser ersetzt werden.

Weniger Grund zur Sorge bei STW

Es scheint, dass die Auswirkung der Alterung auf das Eigenheimangebot für den Stockwerkeigentumsmarkt weniger ausgeprägt ist. Und auch auf der Nachfrageseite gibt es Entwarnung. Denn besonders im Markt für Stockwerkeigentum stellen die Älteren nicht nur eine grosse Verkäufergruppe, sondern auch eine bedeutsame Käufergruppe dar. Betrachtet man das Verhältnis von Verkäufern zu Käufern in verschiedenen Altersgruppen, zeigt sich ein klarer Trend: Während jüngere Eigenheimkäufer die gleichaltrigen Verkäufer zahlenmässig weit übertreffen, ist es im Alter umgekehrt. Doch

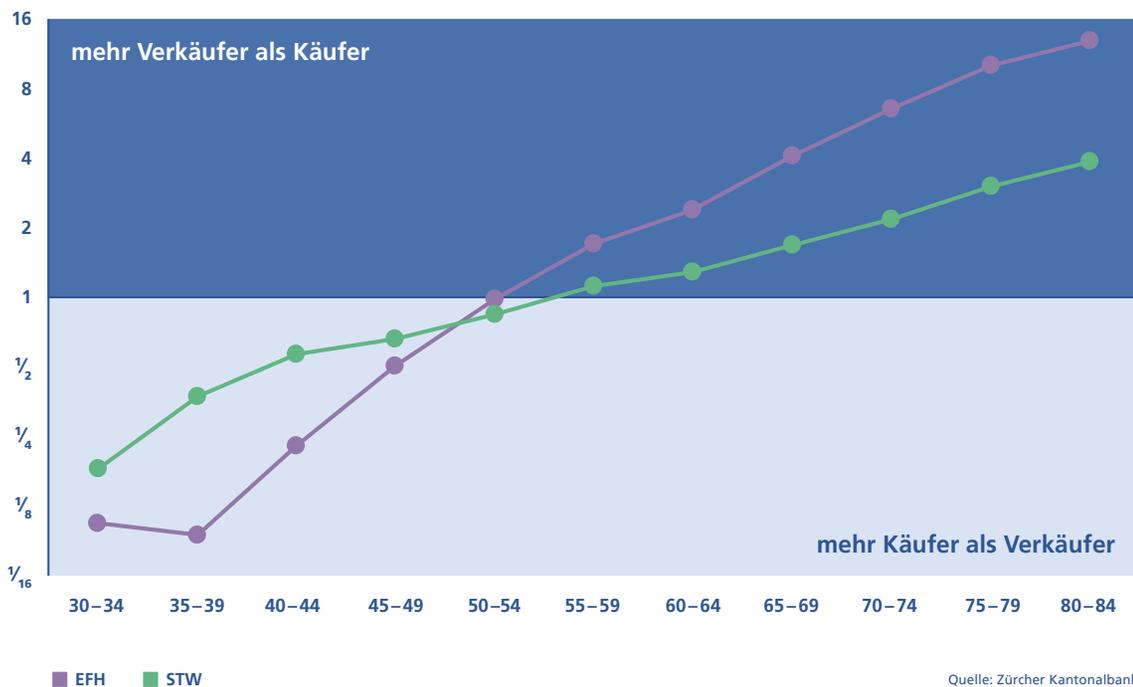
dieser Zusammenhang tritt bei Stockwerkeigentum viel weniger prononciert auf. Sie treten nämlich auch im Alter als Käufer in Erscheinung. 17 Prozent der STW-Käufer sind mindestens 65 Jahre alt. Bei EFH sind es lediglich 6 Prozent. Stockwerkeigentum verspricht das Wohnen in den eigenen, aber überschaubaren vier Wänden und ist aufgrund der zentralen Lagen bis ins hohe Alter eine attraktive Option.

Fazit

Die Auswertungen zeigen, dass der demografische Wandel den Immobilienmarkt zwar spürbar beeinflussen dürfte. Eine eigentliche Verkaufswelle ist in absehbarer Zeit jedoch nicht zu erwarten. Die meisten Besitzer geben ihre Objekte erst in sehr hohem Alter weiter, weshalb der prognostizierte Anstieg des Angebots zumindest auf absehbare Zeit moderat bleibt. Besonders bei Stockwerkeigentum zeigt sich, dass ältere Menschen auch als Käufer aktiv bleiben. Der Wandel verläuft somit in einem überschaubaren Rahmen. Es besteht kein Grund zur Panik. Für Kaufinteressenten könnte dies in den kommenden Jahren zumindest einige Chancen bringen.

Bei Stockwerkeigentum sind Ältere auch auf der Käuferseite aktiv

Verhältnis von Verkäufern zu Käufern bei Freihandtransaktionen nach Altersgruppe, logarithmische Skala





Luxus macht (keine) Ferien

Der Zweitwohnungsboom der Pandemiejahre ist vorbei. Das Preiswachstum dürfte dennoch weiter positiv ausfallen. Zweitwohnungen sind ein Luxusgut und werden aus vielerlei Gründen auch in Zukunft kaum an Attraktivität einbüßen.

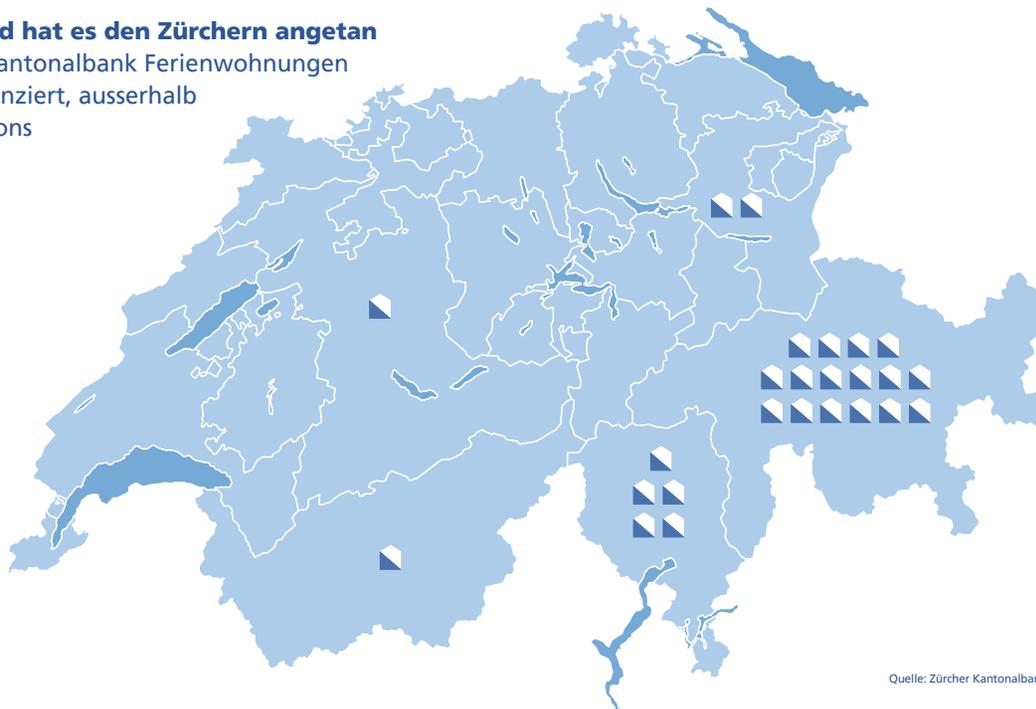
**Von Julia Lareida,
Analytics Immobilien**

Zu Hause ist es doch am schönsten. Das gilt für Herrn und Frau Schweizer auch in den Ferien. Sie verbringen ihre Ferien am häufigsten im Heimatland. Und in den eigenen vier Wänden lebt es sich noch entspannter. Die beliebteste Feriendestination der Zürcher ist der Kanton Graubünden. Knapp zwei Drittel ihrer Ferienwohnungen ausserhalb des Kantons Zürich liegen im Bündnerland. Dabei haben einige Gemeinden es den Unterländern besonders angetan. So wird in Lantsch, Falera oder Obersaxen fast jede zwanzigste Wohnung über die Zürcher Kantonalbank als Ferienwohnung eines Zürchers finanziert. In anderen Bergregionen, wie dem Toggenburg, dem Berner Oberland oder dem Wallis, fällt demgegenüber die Anzahl Zürcher Ferienwohnungen gering aus. Einzig das Tessin übt ebenfalls eine starke Anziehungskraft auf die Zürcher aus. Mit rund dreimal mehr Ferienwohnungen in Zürcher Hand bleibt Graubünden allerdings die klare Nummer eins.

Für viele Zürcher ist der Traum bereits Wirklichkeit. Potenzielle Neukäufer stehen aufgrund der Preisentwicklung der letzten Jahre vor einer schwierigen Suche. Das Preiswachstum bei Ferienwohnungen lag in den letzten Jahren mitunter im zweistelligen Bereich. Kostete eine Wohnung vor fünf Jahren noch 1 Million Franken, sind es heute 1,4 Millionen Franken. Jüngst sind die Preise jedoch wieder rückläufig. Seit 2024 zeigt der von der Zürcher Kantonalbank ermittelte Preis-

Das Bündnerland hat es den Zürchern angetan

Wo die Zürcher Kantonalbank Ferienwohnungen von Zürchern finanziert, ausserhalb ihres Heimatkantons



Quelle: Zürcher Kantonalbank

index für Zweitwohnungen eine deutliche Korrektur der Marktpreise auf. Läutet diese jüngste Preisentwicklung den Anfang vom Ende des Zweitwohnungsbooms ein, oder handelt es sich einzig um eine kurzfristige Entspannung? Ein Blick zurück hilft bei der Einordnung.

Vom Überangebot zum Nachfrageboom

Was für den Besitzer einer Ferienwohnung die wohlverdiente Auszeit am Wochenende ist, bedeutet für den Einheimischen des entsprechenden Bergdorfes zugezogene Vorhänge und gelöschte Lichter unter der Woche. Die Zweitwohnungsinitiative, von der Stimmbevölkerung 2012 knapp angenommen und Anfang 2016 in Kraft getreten, wollte den leeren Betten einen Riegel vorschieben und forderte eine Beschränkung des Zweitwohnungsanteils auf 20 Prozent. In Graubünden, einem von der neuen Gesetzgebung stark betroffenen Kanton, wurde nach Annahme und vor Inkrafttreten der Initiative viel auf Halde gebaut. Dies zeigen die leeren Eigentumswohnungen im Bergkanton, die sich in dieser Zeitspanne fast verdoppelten. Der Verkauf gestaltete sich zunächst harzig. Im Negativzinsumfeld und Anlagenotstand hatten die Bauherren aber keine Eile. Schliesslich hat ein besonderer Umstand den Verkauf angekurbelt: Beinahe über Nacht wurde die Schweiz von der Corona-Pandemie erfasst. Gefangen zu Hause mit geringer Aussicht auf Ferien im Ausland fand man Ferien in der Schweiz sofort viel attraktiver. Das rege Interesse an Ferienwohnungen mündete in einem starken Anstieg der Anzahl Transaktionen. In weniger als vier Jahren haben sich die Verkäufe von Zweitwohnungen im Kanton Graubünden verdoppelt. Die vorhandenen Reserven konnten zumindest einen Teil der enormen Nachfrage stillen. So konnten

sowohl Käufer als auch Verkäufer profitieren – Erstere wurden fündig, und Letztere genossen steigende Preise.

Mittlerweile herrscht wieder «courant normal» auf dem Zweitwohnungsmarkt. Die Grenzen sind wieder offen, Herr und Frau Schweizer können ihre Ferien auch auf den Malediven verbringen. Führt dies nun zum grossen Schlussverkauf der Ferienwohnungen? Viele Gründe sprechen dagegen.

Luxus ist zeitlos

Ferienwohnungen sind ein Luxusgut. 70 Prozent der Ferienwohnungen werden von Eigenheimbesitzern gekauft. Besonders bei den Bewohnern der teuren Gemeinden am Zürcher Seeufer sind Zweitwohnungen beliebt. Unter der Annahme, dass die Zürcher Kantonalbank einen Marktanteil von einem Drittel aufweist, besitzt in Herrliberg fast jeder zehnte Haushalt im Eigenheim zusätzlich eine Ferienwohnung. Ferienwohnungen sind ein Luxus, den sich ihre Besitzer leisten, um einen Ausgleich zu haben zu den meist urbanen Wohngebieten der Eigenheime. An den Wochenenden und in den Schulferien erleben so die Zürcher Seegemeinden das grosse Lichterlöschen.

Die Stadt Zürich schert bei unserer Analyse aus. In der Limmatstadt ist der Besitz von Ferienwohnungen eine Domäne der Mieter. So sind rund zwei Drittel aller Ferienwohnungen der Stadtzürcher in der Hand von Mietern. Die Ferienwohnungsbesitzer zur Miete wohnen zu grossen Teilen in den teureren Quartieren Höngg, Ober- und Unterstrass, Hottingen sowie Enge und Seefeld. Das kaum vorhandene Angebot an Eigenheimen in der Stadt mag dazu geführt

Ist das Hoch bei den Zweitwohnungspreisen passé?

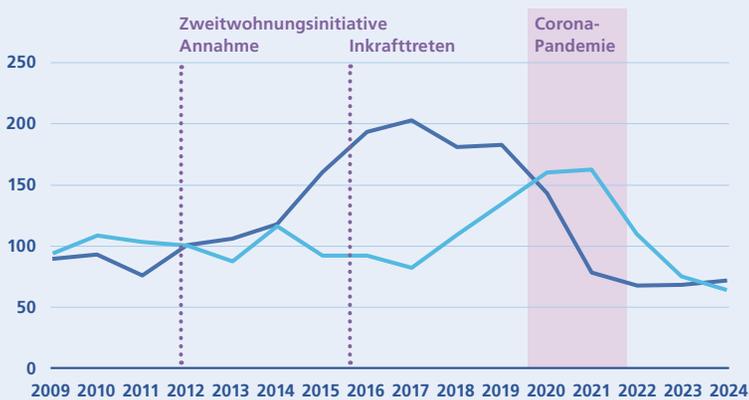
Preisindex für Zweitwohnungen, Schweiz ohne Kt. ZH, 2019=100



Quellen: Swiss Real Estate Datapool, Zürcher Kantonalbank

Die Leerstände wurden wieder abgebaut

Index der Leerwohnungen und Transaktionen in GR, 2012=100



■ leere Eigentumswohnungen ■ Zweitwohnungstransaktionen

Quellen: Bundesamt für Statistik, Swiss Real Estate Datapool, Zürcher Kantonalbank

Stadtzürcher ticken anders

Wohnform der Haushalte, die eine Ferienwohnung besitzen, Kanton Zürich



■ zur Miete ■ im Eigenheim

Quelle: Zürcher Kantonalbank

haben, dass das Bedürfnis nach den eigenen vier Wänden mit einem Feriendomizil gestillt wird. Die stadtzürcher Knappheit hat eine Strahlkraft bis in die Berge.

Anhaltendes Preiswachstum

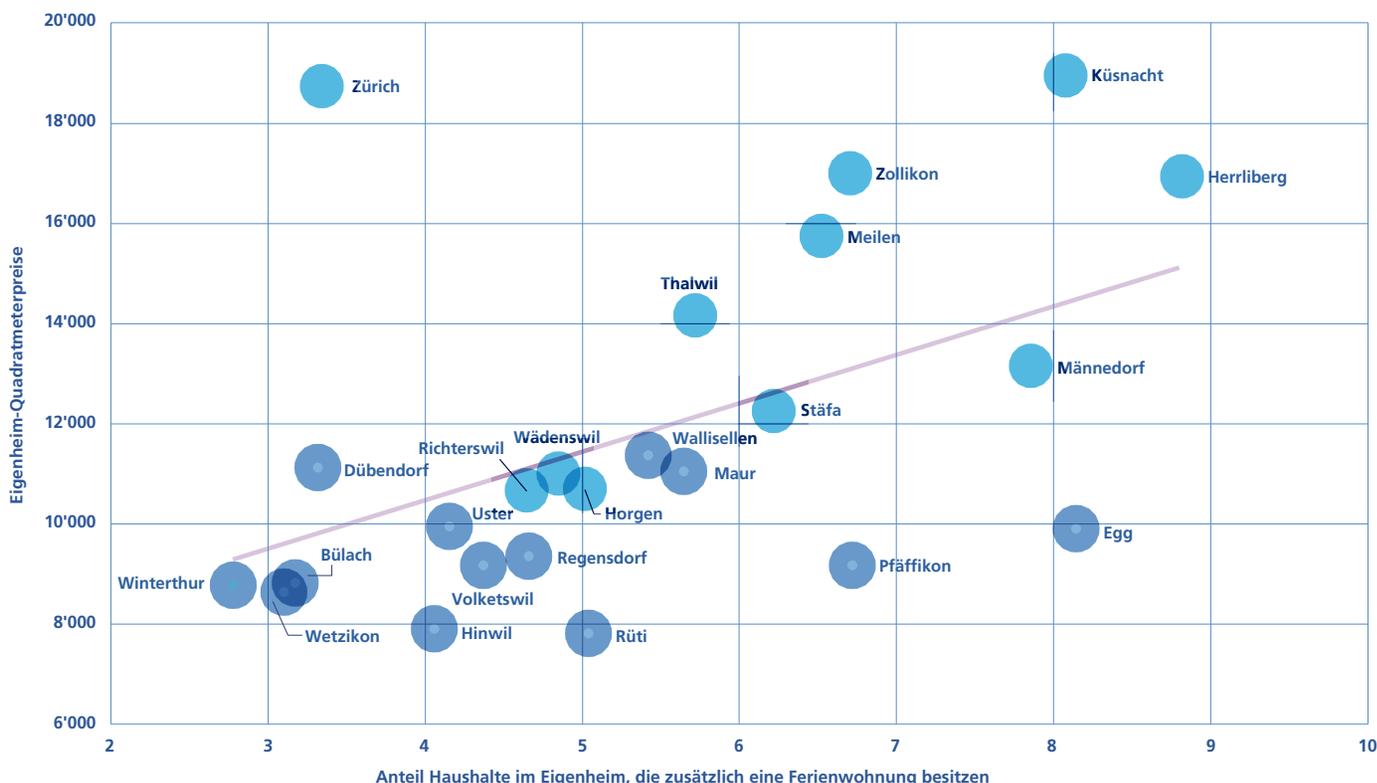
Es gibt viele Indizien für ein anhaltendes Preiswachstum und Interesse an Ferienwohnungen. Ferienwohnungen bieten beispielsweise den Vorteil, dass sie von mehreren Familienmitgliedern abwechselnd genutzt werden können. Unsere Daten zeigen, dass Ferienwohnungen meist von Personen oder Paaren mit einem grösseren Familienkreis gekauft werden. Zudem können Ferienwohnungen von den Nachkommen geteilt und damit leichter vererbt und in der Familie weitergegeben werden. Zwei Drittel der Ferienwohnungen bleiben in der Familie und werden von der nächsten Generation in den allermeisten Fällen auch weiterhin als Ferienwohnung genutzt. Während das Eigenheim oftmals erst nach dem Tod verkauft oder weitergegeben wird, trennen sich viele von ihrer Ferienwohnung bereits zu Lebzeiten. Dadurch profitieren die Nachkommen von Wohneigentum in einem Alter, in dem sie dieses noch ausgiebig selbst nutzen können.

Für ein anhaltendes Preiswachstum spricht auch die durch das Zweitwohnungsgesetz gedämpfte Angebotsentwicklung. Die Leerwohnungsziffer der Tourismusregionen befindet sich fast auf historischem Tiefststand. Ein Anstieg des Angebots ist nicht in Sicht. Lediglich der altrechtliche Wohnungsbestand stützt das Angebot leicht. Vor 2012 erstellte Wohnungen dürfen sowohl als Erst- wie auch als Zweitwohnung genutzt werden, auch in Regionen, die vom Zweitwohnungsgesetz betroffen sind. Diese altrechtlichen Wohnungen sind aber meist in der Hand von Einheimischen und kommen nur tröpfchenweise auf den Zweitwohnungsmarkt.

Zu guter Letzt hat sich bereits in der Vergangenheit gezeigt, dass touristische Gebiete schnell und innovativ auf strukturelle Trends reagieren und sich so im internationalen Wettbewerb der Feriendestinationen zu behaupten wissen. In der Vergangenheit haben sich beispielsweise Skigebiete angesichts abnehmender Schneesicherheit neu ausgerichtet. Eine sommerliche Angebotspalette für Wanderer, Biker, Indoor-Sport und Festivals hat das Bündnerland auch in der Sommer- und Nebensaison attraktiv gemacht. Das Sinken der Zweitwohnungspreise dürfte unter diesen Vorzeichen nur von kurzer Dauer sein.

Eigenheimbesitzer leisten sich oft zusätzlich eine Ferienwohnung

Anteil Eigenheimhaushalte mit zusätzlicher Ferienwohnung (in Prozent) und Preisniveau



■ Zürichseegemeinden ■ andere Gemeinden

Quelle: Zürcher Kantonalbank

Liegenschaftssteuern auf Zweitliegenschaften

Der am 28. September 2025 angenommene Bundesbeschluss über die kantonalen Liegenschaftssteuern auf Zweitliegenschaften erlaubt es Kantonen, Steuereinnahmen auf selbstgenutzten Zweitliegenschaften zu generieren. Sie sollen Steuerausfälle aus dem Wegfall der Besteuerung des Eigenmietwertes kompensieren. Aus Sicht der Besitzer von Zweitwohnungen wird somit die bestehende Steuerlast aufgrund des Eigenmietwertes durch eine neue direkte Objektsteuer ersetzt. Ob dies unter dem Strich zu einer Entlastung oder einer zusätzlichen Belastung führt, hängt einerseits von der individuellen Finanzierungssituation und andererseits von der konkreten Höhe der Objektsteuer ab. Im Kanton Graubünden beispielsweise beläuft sich der jährliche Steuerausfall auf rund 90 Millionen

Franken, davon fallen 50 Millionen beim Kanton und 40 Millionen bei den Gemeinden an – bei geschätzten 86'000 Zweitwohnungen. Eine Abwälzung der gesamten Steuerausfälle einzig auf die Besitzer von Zweitwohnungen dürfte jedoch kaum möglich sein. Bereits bringen sich die relevanten Interessenvertreter, wie etwa die Allianz Zweitwohnungen Schweiz oder der Verband der Zweitwohnungen, gegen eine nachträgliche Ausgestaltung der Objektsteuer in Stellung. Insofern ist nicht davon auszugehen, dass sich insgesamt die Steuerbelastung für die Besitzer von Ferienwohnungen mit Abschaffung des Eigenmietwertes substanziell ändert. Entsprechend sind auch die Auswirkungen auf den Markt der Zweitwohnungen wohl sekundär.



Neue digitale Tools für unsere Hypothekar- kunden

Interview: Katrin Hasler
Bilder: Nik Hunger

Den Wert des Eigenheims selbst berechnen und Renovationen planen: Das können Kundinnen und Kunden mit einer Finanzierung bei der Zürcher Kantonalbank als exklusives Angebot künftig online tun. Markus Stocker, Leiter Finanzierungsgeschäft bei der Zürcher Kantonalbank, gibt Einblicke in die neuen Möglichkeiten und erklärt, warum die persönliche Beratung dennoch wichtig bleibt.

Herr Stocker, die Zürcher Kantonalbank wird in Kürze exklusiv für Kundinnen und Kunden digitale Tools im Rahmen ihrer Immobiliendienstleistungen lancieren. Verraten Sie uns mehr.

Wir haben unser eBanking und unser Mobile Banking um einige Funktionen erweitert, die Eigenheimbesitzerinnen und -besitzern das Leben erleichtern sollen. Damit behalten sie immer den Überblick: Sie sehen, wie es um ihre Finanzierung steht, können den Wert ihrer Immobilie bestimmen, Renovationen planen und wichtige Themen frühzeitig erkennen. Das hilft, unliebsame Überraschungen zu vermeiden.

Das klingt spannend. Was hat es mit der Bewertung der Immobilie auf sich?

Das ist eine Funktion, die wir besonders hilfreich finden. Viele Eigenheimbesitzerinnen und -besitzer fragen sich, wie viel ihre Immobilie aktuell wert ist – sei es aus Neugier oder weil sie ihre Finanzierung und ihr Vermögen aktiver bewirtschaften wollen. Mit unserem Hilfsmittel, dem sogenannten hedonischen Bewertungsmodell, erhalten sie jetzt schnell und kostenlos eine aktuelle Einschätzung zum Wert ihrer Immobilie.

Ist das eine neue Bewertungsmethode?

Die hedonische Methode ist ein bewährter Bewertungsansatz und kommt bei uns bereits seit über 20 Jahren bei der Hypothekenvergabe zum Einsatz. Die Methode setzt auf effektive, am Markt erzielte Transaktionspreise. Wir haben das Modell über die Zeit weiterentwickelt und mithilfe des geografischen Informationssystems GIS die für Immobilien wichtigsten Lagefaktoren wie zum Beispiel Aussicht, Besonnung und Lärm optimiert. Neu ist, dass wir dieses Modell unseren Kundinnen und Kunden direkt für die Bewertung ihrer eigenen Liegenschaft zur Verfügung stellen.

Neu ist auch die Möglichkeit, Renovationen zu planen. Aber oft fällt die Heizung ja gerade dann aus, wenn man das nicht erwartet.

Ja, wir wissen, dass Renovationen oft unerwartet dringlich werden und mit hohen Kosten verbunden sein können. Unsere neue Funktion hilft, Renovationsbedarf frühzeitig zu erkennen und darauf aufbauend nicht nur die Investition, sondern auch ihre Finanzierung zu planen. Konkret erhalten unsere Kunden und Kundinnen einen Überblick über die Lebensdauer der wichtigsten Bestandteile der Liegenschaft sowie die jeweils erwarteten Sanierungskosten. Das gibt Sicherheit und ermöglicht, diese Schritte frühzeitig und stressfrei anzugehen. Das ist jetzt besonders aktuell, weil mit der beschlossenen Abschaffung des Eigenmietwertes Renovationskosten künftig nicht mehr steuerlich abzugsfähig sein werden. Unser Tool unterstützt bei der rechtzeitigen Planung und Umsetzung der sowieso anfallenden



Neue Funktionen für das eigene Zuhause

Gute Neuigkeiten für alle Kundinnen und Kunden der Zürcher Kantonalbank mit einer Eigenheimfinanzierung: Ab dem 24. November 2025 können sie im eBanking und im Mobile Banking neue Funktionen nutzen. Mit der Investitions- und Renovationsplanung können sie Projekte noch einfacher planen – und profitieren gleichzeitig von einer noch besseren Beratung. Zudem können sie den Wert ihrer Liegenschaft in Zukunft live verfolgen.



zkb.ch/immobilien-bereich

Renovationen sowie jener, die jetzt aufgrund der Gesetzesänderung sinnvollerweise vorgezogen werden sollten.

Was war Ihnen bei der Entwicklung dieser Funktionen besonders wichtig?

Uns war wichtig, dass wir den Zugang zu Finanzwissen für unsere Kundinnen und Kunden vereinfachen. Wir wollten, dass die Funktionen intuitiv und leicht verständlich sind. Keine komplizierten Tools, sondern praktische Helfer, die den Alltag erleichtern und die finanzielle Selbstbestimmung stärken. Ausserdem sollen sie nicht die persönliche Beratung ersetzen, sondern diese sinnvoll ergänzen.

Viele Menschen möchten sich heute zuerst selbst informieren, bevor sie eine Beratung suchen. Wie unterstützen die neuen Funktionen diese Selbstständigkeit?

Das ist genau der Punkt, an dem unsere neuen Funktionen ansetzen. Sie geben unseren Kundinnen und Kunden die Möglichkeit, sich selbstständig und in ihrem eigenen Tempo mit wichtigen Themen rund um ihr Eigenheim auseinanderzusetzen. Wenn sie eine Beratung wünschen, sind sie noch besser vorbereitet und können ihre Fragen gezielt stellen. Wir möchten sie ermutigen, selbst aktiv zu wer-

den – und ihnen gleichzeitig die Gewissheit geben, dass wir immer auch persönlich an ihrer Seite sind, wenn sie Unterstützung brauchen.

Die neuen Funktionen sollen auch die Beratung verbessern. Wie geht das?

Wir haben die Funktionen so gestaltet, dass unsere Kundenberaterinnen und -berater die Informationen aus der Selbstbedienung nahtlos aufgreifen und weiterentwickeln können. So können sie im Gespräch noch individueller auf die Bedürfnisse unserer Kundinnen und Kunden eingehen. Die weiterentwickelten Informationen stehen diesen nach der Besprechung im eBanking wieder zur Verfügung. So resultiert eine durchgängige Beratung, die noch effizienter, persönlicher und zielgerichteter ist.

Glauben Sie, dass die persönliche Beratung auch in zehn Jahren noch gefragt sein wird?

Das ist eine spannende Frage! Ich bin überzeugt, dass digitale Tools in Zukunft eine noch grössere Rolle spielen werden. Aber die persönliche Beratung wird auch in zehn Jahren noch genauso wichtig sein – vielleicht sogar wichtiger. Denn gerade bei komplexen oder emotionalen Themen wie der Finanzierung eines Eigenheims schätzen viele Menschen den direkten Austausch mit Expertinnen und Experten. Wir sehen digitale Tools und persönliche Beratung nicht als Gegensätze, sondern als perfekte Ergänzung.

Die neuen Tools ermöglichen die digitale Auseinandersetzung mit der eigenen Immobilie.



Impressum

Herausgeberin
Analytics Immobilien
Zürcher Kantonalbank

Redaktion
Othmar Köchle

Art Direction
Marke & Kreation
Zürcher Kantonalbank

Gestaltung
JoosWolfangel
Winterthur

Druck
Zürcher Kantonalbank

Coverbild
Getty Images

Illustrationen
S. 4, 25
JoosWolfangel /
Johannes Joos

Fotos
S. 13 Keystone SDA
Manuel Lopez

S. 16 Getty Images
S. 20 Fotomontage
JoosWolfangel

S. 24 Nik Hunger
S. 26 Getty Images

Auflage
7'500 Exemplare

Erscheint
½-jährlich

Kontakt
medien@zkb.ch

Abonnement
zkb.ch/immobilienpublikationen
oder 0844 843 823

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken. Alle Informationen und Daten in diesem Dokument stammen aus Quellen, die die Zürcher Kantonalbank zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments für zuverlässig hielt. Alle Berechnungen wurden mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem kann keine Gewähr für ihre Richtigkeit, Genauigkeit, Vollständigkeit und Angemessenheit übernommen werden – weder ausdrücklich noch stillschweigend.

Die Zürcher Kantonalbank lehnt diesbezüglich jegliche Haftungsansprüche ab.

