November 2026

# Immobilien aktuell



## Buy-to-let – auf steigende Preise gebaut

Zürcher Kantonalbank

# Inhalt


**Meinung und Prognose** 04
Weniger Dampf unter dem Deckel

**Konjunktur und Zinsen** 07
Geldpolitische Normalisierung wird möglich

**Buy-to-let** 10
Auf steigende Preise gebaut

**Einfamilienhaus unter Druck** 14
Was passiert mit dem Schweizer Wohntraum?

**Heizungsersatz** 20
Wann ist der richtige Zeitpunkt?

# Sättigungstendenzen



Liebe Leserin, lieber Leser

Seit fast zwei Jahrzehnten kennen die Eigenheimpreise in der Schweiz nur eine Richtung: nach oben. Sie haben die durchschnittliche Einkommensentwicklung ebenso übertroffen wie die allgemeine Mietpreisentwicklung. Damit rückt eine Frage in den Mittelpunkt: Erreichen die Eigenheimpreise einen Punkt der Sättigung – oder wachsen die Bäume weiter in den Himmel?

Diese Frage stellt sich auch für ein Segment, das stark an Bedeutung gewonnen hat: Buy-to-let. Wohneigentum zum Beispiel fürs Alter oder als zukünftige Wohnung für die Kinder zu erwerben und in der Zwischenzeit zu vermieten, ist beliebt. Aus Anlegersicht trübt sich das Bild jedoch. Ohne Wertsteigerungen – insbesondere an teuren Lagen – reichen die Mieterträge allein oft nicht mehr aus, um gegenüber sicheren Anlagen zu überzeugen.

Während der Druck im Gesamtmarkt etwas nachlässt, steigt er beim Einfamilienhaus. Knappes und teures Bauland, Verdichtungsvorgaben und eine starke Wohnraumnachfrage in urbanen Räumen bremsen den Neubau. In mehreren Kantonen – so auch in Zürich – stagniert der EFH-Bestand oder geht zurück. Für viele Haushalte wird Stockwerkeigentum damit zum realistischeren Eigenheim der Zukunft.

Ich wünsche eine spannende Lektüre.

Ihre Ursina Kubli
Immobilien-Research,
Zürcher Kantonalbank

# Weniger Dampf unter dem Deckel

Der Schweizer Immobilienmarkt verliert etwas an Tempo. Von einer Trendwende kann allerdings keine Rede sein.

**Von Ursina Kubli,**
**Leiterin Immobilien-Research**

Weniger Dampf, aber noch längst keine Abkühlung: Auf dem Schweizer Mietwohnungsmarkt mehren sich die Anzeichen einer gewissen Beruhigung. Die Angebotsmieten steigen weniger dynamisch als bisher. Die Nettozuwanderung stabilisiert sich auf einem Niveau, das rund 10 Prozent unter dem des Vorjahres liegt, aber weiterhin robust ist. Gleichzeitig ist die Pipeline im Wohnungsbau besser gefüllt als auch schon. Die Leerwohnungsstatistik des Kantons Zürich verzeichnete im laufenden Jahr bereits einen leichten Anstieg. Sollte sich die Situation in den urbanen Lagen nicht weiter zuspitzen, könnte dies auch den Wohnungsmarkt im Umland etwas entlasten. Wer auf eine deutlich einfachere Wohnungssuche hofft, dürfte allerdings enttäuscht werden. Insbesondere bei jüngeren Mieterinnen und Mietern ist die Umzugshäufigkeit gesunken. Die angespannte Lage dürfte Umzüge generell aufschieben. Doch aufgeschoben ist nicht aufgehoben: Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt strukturell hoch. Die gute Nachricht ist deshalb nicht, dass die Wohnungsproble-



## Prognosen zum Wohnungsmarkt

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027* |
|---|---|---|---|---|
| Bautätigkeit Wohnungen CH[1] | 40'500 | 40'300* | 47'000* | 48'000 |
| Bautätigkeit Wohnungen ZH[1] | 7'800 | 8'200* | 8'500* | 9'000 |
| Nettozuwanderung CH[2] | 83'400 | 74'700 | 65'000* | 65'000 |
| Leere Mietwohnungen CH | 40'400 | 37'200 | 34'700 | 36'000 |
| Leere Mietwohnungen ZH | 3'500 | 2'900 | 3'200 | 3'500 |
| Angebotsmieten CH[3] | 3,2% | 2,3% | 1,5%* | 1,5% |
| Angebotsmieten ZH[3] | 4,8% | 2,6% | 1,5%* | 1,5% |
| Preise Wohneigentum CH[4] | 3,8% | 4,9% | 4,0%* | 2,5% |
| Preise Wohneigentum ZH[5] | 3,3% | 3,2% | 2,5%* | 2,0% |
| Referenzzinssatz | 1,75% | 1,25% | 1,25%* | 1,50% |

* Prognose Zürcher Kantonalbank
[1] neue Wohnungen in Gebäudeneubau aus dem Gebäude- und Wohnungsregister (GWR)
[2] ohne Statuswechsel von S
[3] Homegate-Angebotsmieten
[4] Wüest Partner Mischindex (EFH & STWE)
[5] Zürcher Wohneigentumsindex (ZWEX)

Quelle: Zürcher Kantonalbank

matik gelöst wäre, sondern dass sich die Situation vorerst nicht weiter zuzuspitzen scheint. Angesichts des weiterhin hohen Mietniveaus ist dies nur ein kleiner Trost für Wohnungssuchende.

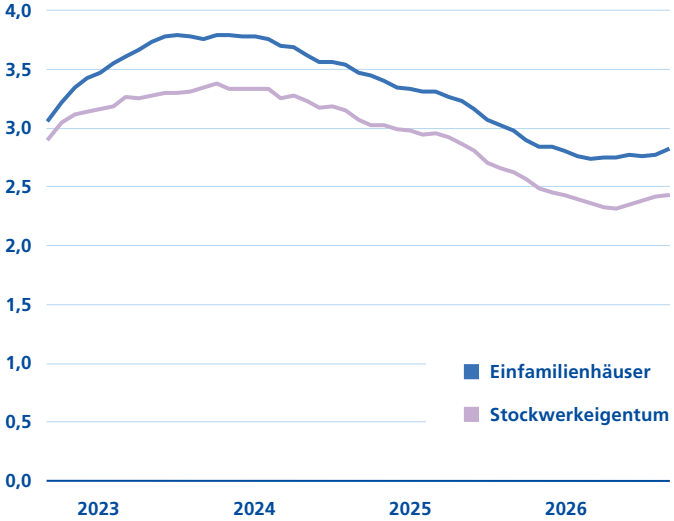
Ein ähnliches Bild zeigt sich auf dem Eigenheimmarkt. Auch hier verliert das Preiswachstum an Schwung, ohne dass die Preise auf breiter Front sinken. Nach einer langen Phase kräftiger Wertsteigerungen verdichten sich die Anzeichen einer gewissen Marktsättigung. Der Anteil neu aktivierter Suchabos im Eigenheimsegment geht zurück, die Vermarktung einzelner Objekte dauert länger, und Angebotspreise werden während der Insertionsdauer wieder häufiger gesenkt. Zudem treten Käuferinnen und Käufer etwas öfter vom Kauf zurück, obwohl sie bereits eine Reservationszahlung geleistet haben. Keines dieser Signale ist für sich genommen besonders signifikant. Zusammen deuten sie jedoch darauf hin, dass der Eigenheimmarkt nicht mehr so heiss läuft wie früher.

Das überrascht kaum: Das inzwischen erreichte Preisniveau schränkt den Kreis potenzieller Käufer zunehmend ein. Gleichzeitig verliert Wohneigentum selbst für finanziell gut aufgestellte Haushalte an Attraktivität. Anders als noch vor wenigen Jahren ist der Kauf eines Eigenheims gegenüber dem Mieten längst nicht mehr in jedem Fall die wirtschaftlich günstigere Option. Vor weniger als einem Jahrzehnt liessen sich durch den Umzug in die eigenen vier Wände häufig erhebliche Wohnkosten einsparen. Bei einer typischen Wohnung mit üblicher Finanzierungslösung betrug der Kostenvorteil rund 10'000 Franken pro Jahr. Damals lohnte sich der Schritt ins Eigenheim praktisch unabhängig vom bestehenden Mietverhältnis. Inzwischen hat sich das grundlegend verändert. Gerade für Haushalte mit einem langjährigen Mietvertrag ist der Verbleib in der Mietwohnung häufig günstiger als der Erwerb von Wohneigentum. Die Kosten einer typischen Bestandesmiete liegen heute unter den erwarteten Kosten eines Eigenheims, wenn

**Vor weniger als einem Jahrzehnt liessen sich durch den Umzug in die eigenen vier Wände häufig erhebliche Wohnkosten einsparen.**

Hypothekarzinsen, Unterhalt und Opportunitätskosten des eingesetzten Eigenkapitals berücksichtigt werden. Selbst bei einer Neuvermietung, bei der Mieter ihren sogenannten Verweilbonus verlieren und von der günstigen Bestandes- auf die Angebotsmiete wechseln, lässt sich der Schritt ins Eigenheim aus rein finanzieller Sicht nicht mehr ohne Weiteres rechtfertigen. Die Verhandlungsposition der Käufer verbessert sich allmählich. Aufgrund des weiterhin knappen Angebots bleibt der Eigenheimmarkt jedoch insgesamt ein Verkäufermarkt.

**Wieder häufigere Preissenkungen**
Preisreduktionen während des Verkaufsprozesses in der Schweiz, in Prozent




Quellen: Homegate, Zürcher Kantonalbank

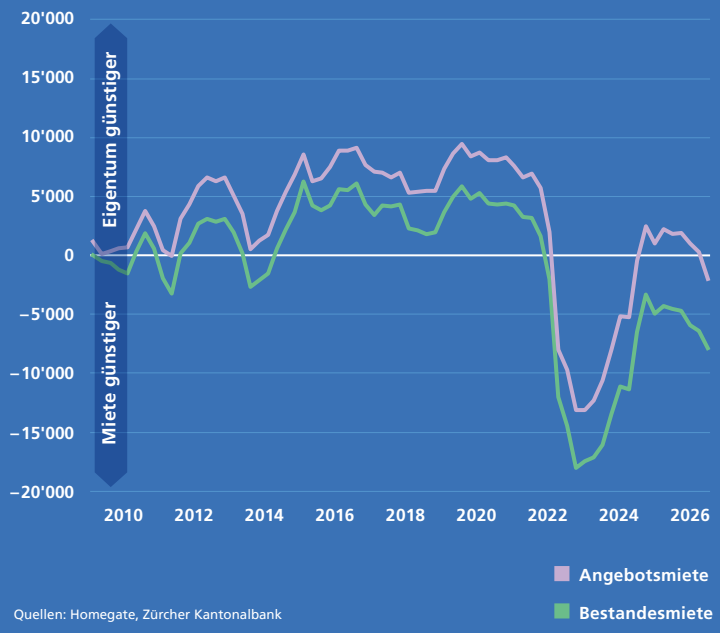
Bei den Transaktionen im Kanton Zürich hat sich das Geschehen zu älteren Bestandesobjekten verlagert. Mittlerweile sind über 70 Prozent der gehandelten Einfamilienhäuser älter als 25 Jahre. Selbst beim vergleichsweise jüngeren Stockwerkeigentum liegt dieser Anteil inzwischen bei fast 40 Prozent.

Diese Entwicklung erhält mit der bevorstehenden Abschaffung des Eigenmietwerts eine zusätzliche Dimension. Mit dem vorgesehenen Systemwechsel per 1. Januar 2029 und dem Wegfall des Eigenmietwerts werden auch die bisherigen Abzugsmöglichkeiten für Schuldzinsen und Unterhaltskosten stark eingeschränkt beziehungsweise aufgehoben.

Während bei Neubauten und umfassend sanierten Immobilien in den ersten Jahren meist nur geringe Unterhaltskosten anfallen, könnten ältere Liegenschaften mit erheblichem Sanierungsbedarf an Attraktivität verlieren. Denn mit dem Wegfall der steuerlichen Abzugsmöglichkeiten steigen die effektiven Kosten entsprechender Investitionen. Kaufinteressenten dürften dies zunehmend bei der Preisfindung berücksichtigen.

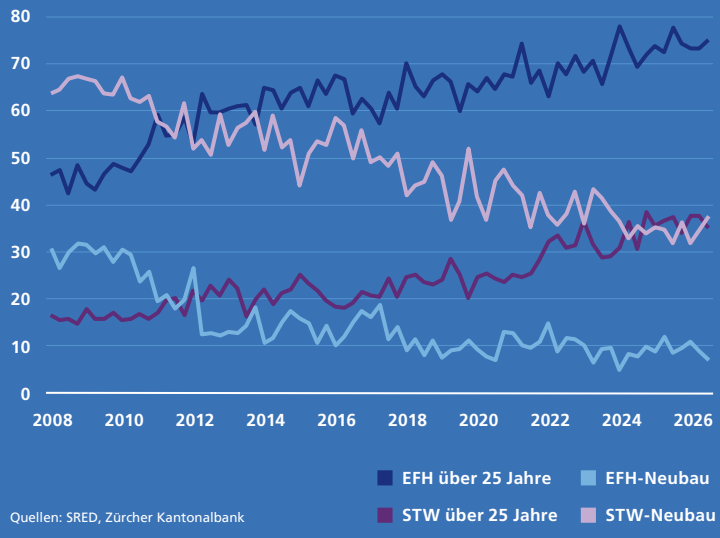
Hinzu kommt die wachsende Bedeutung der Energieeffizienz. Der Bundesrat hat jüngst ein Umsetzungskonzept für verbindliche energetische Sanierungsvorgaben bei Gebäuden mit schlechter Energieeffizienz vorgelegt. Als Grundlage dafür soll der heute freiwillige Gebäudeenergieausweis (GEAK) obligatorisch werden. Ob und in welcher Form solche Vorgaben gesetzlich verankert werden, bleibt offen. Unabhängig davon gewinnt der energetische Zustand einer Immobilie an Bedeutung – nicht zuletzt aufgrund geopolitischer Unsicherheiten und schwankender Energiepreise. Neubauten oder energetisch sanierte Liegenschaften sind hier im Vorteil. Unter dem Deckel ist zwar etwas weniger Dampf. Entscheidend wird aber zunehmend, wo der Druck nachlässt.

**Wohnkostendifferenz zwischen Miete und Eigentum**
Für eine typische Wohnung im Kanton Zürich mit einer Standardfinanzierung




Quellen: Homegate, Zürcher Kantonalbank

**Immer mehr Transaktionen mit Objekten, die über 25 Jahre alt sind**
Anteil der Freihandtransaktionen nach Gebäudealter im Kanton Zürich, in Prozent




Quellen: SRED, Zürcher Kantonalbank

# Geldpolitische Normalisierung wird möglich

**Von David Marmet,
Chefökonom Schweiz**

Dank der globalen Konjunktur- und Zinsentwicklung öffnet sich der Schweizerischen Nationalbank ein Zeitfenster, um sich von der Nullzinspolitik zu lösen. Die Kapitalmarktzinsen dürften längere Zeit erhöht bleiben.

«Die Welt ist aus den Fugen geraten.» Diesen Eindruck hatte nicht nur Hamlet in Shakespeares gleichnamigem Drama. Auch in der heutigen Zeit ist das Gefühl von Krisen-Dauerschleifen vorherrschend.

**Robuste Konjunktur trotz Gegenwind**

Doch trotz der andauernden Kriege in der Ukraine und im Iran sowie des Handelskriegs zeigt sich das globale Wirtschaftswachstum robust. Der Investitionszyklus, insbesondere durch die Euphorie um die künstliche Intelligenz angetrieben, setzt weiterhin positive Impulse. Davon profitiert auch die Schweizer Industrie. Nach einer längeren Durststrecke findet eine Erholung statt, die über die Pharmabranche hinausgeht. Auch in der Schweiz haben die Investitionen positiv überrascht. Die Auftragsbestände und die Kapazitätsauslastung sind gestiegen, und die Ertragslage der Unternehmen hat sich verbessert. Die industriellen Frühindikatoren zeichnen zudem auch für die nahe Zukunft ein günstiges Bild. Die neuesten Berechnungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zeigen, dass die sogenannte Produktionslücke inzwischen positiv ist. Dies deutet auf eine leichte Überauslastung der Schweizer Wirtschaft hin. Das wiederum heisst, dass die bisherige expansive Geldpolitik der SNB für das Gedeihen der Schweizer Wirtschaft immer weniger notwendig ist. Eine Abkehr von der Nullzinspolitik würde die wirtschaftliche Erholung nicht stoppen.

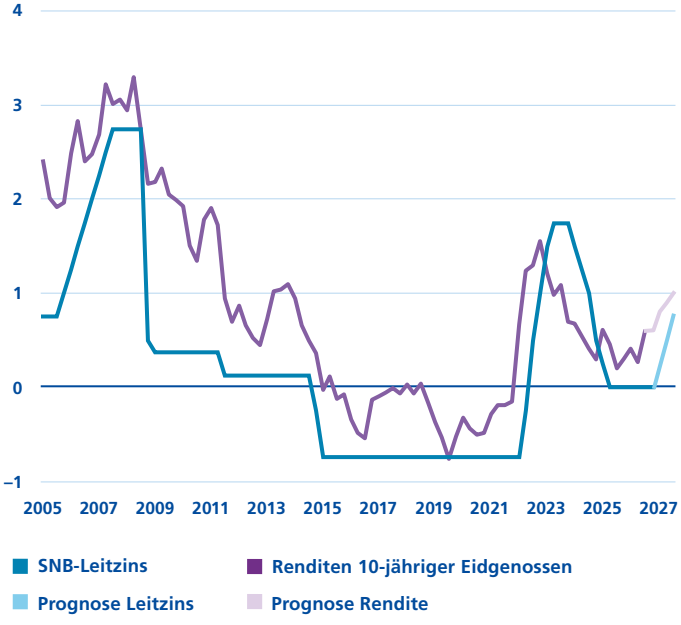
**1,4%**

BIP-Wachstum 2027

**Historisch hohe Zinsdifferenz zur Eurozone**
In den verschiedenen Konfliktregionen zeichnet sich in naher Zukunft keine bedeutende Entspannung ab. So dürfte insbesondere aufgrund des Nahostkonflikts der Ölpreis kurz- und mittelfristig erhöht bleiben. Dies setzt Zentralbanken wie die US-amerikanische Fed oder die EZB unter Handlungsdruck. Die Inflationsrisiken sind nach oben gerichtet. Diese Zentralbanken dürften daher aus Risikoüberlegungen ihre Zinsen weiter anheben. Die Zinsdifferenz zur Schweiz wird dadurch nochmals zunehmen.

Bereits heute besteht zur Eurozone eine Zinsdifferenz von 250 Basispunkten – der höchste Wert seit Bestehen des Euros. Im Vergleich zu den USA ist die Differenz bekanntlich noch grösser. Dies ist einer der wichtigsten Gründe, warum der Schweizer Franken seit über sieben Monaten abwertet. Handelsgewichtet hat der Franken in diesem Jahr über 3 Prozent an Wert eingebüsst. Dadurch sind die monetären Bedingungen in den letzten Monaten lockerer geworden. Da die Zinsdifferenz zur Eurozone und zu den USA historisch überdurchschnittlich hoch bleiben wird, würde eine Zinserhöhung in der Schweiz den Aufwertungsdruck auf den Franken nicht markant verstärken. Aus Währungssicht kann die SNB die Zinsen folglich leicht anheben – sie muss aber nicht.

**Ein höherer Leitzins geht mit einer höheren Rendite einher**
Zins- und Renditeentwicklung inkl. Prognose, in Prozent




Quellen: Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

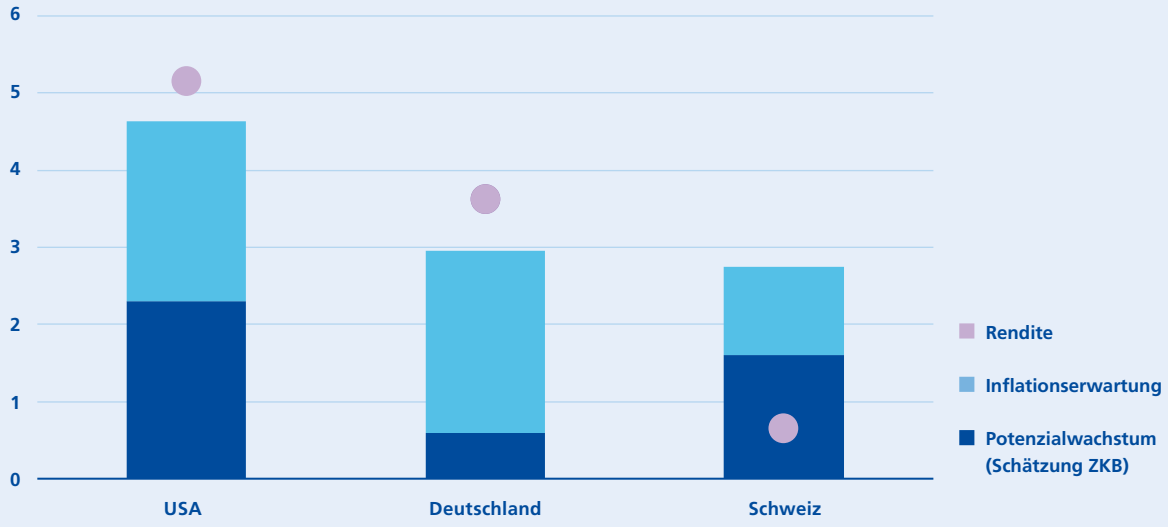
**1,0%**
Inflation 2027

**Inflation bleibt im Zaum**
Der primäre Auftrag der SNB ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten. Was ist also an der Preisfront zu erwarten? Wie wir bereits vor einem halben Jahr an dieser Stelle argumentiert haben, werden Preisschocks in der Schweiz stark gedämpft, unter anderem aufgrund des Wettbewerbsdrucks, des hohen Anteils administrierter Preise und des starken Schweizer Frankens. Letztgenanntes ist aktuell zumindest infrage gestellt. Wir sind daher der Meinung, dass die importierte Inflation das Schweizer Preisniveau in nächster Zeit stützen wird. Zudem können Zweitrundeneffekte nicht ausgeschlossen werden. Zwar wird die Teuerung auch mittelfristig im Zielband der SNB von 0 bis 2 Prozent bleiben, jedoch nicht am unteren Rand dieses Bandes. Aus Sicht der Inflation gilt daher die gleiche Aussage wie beim Frankenargument: Die SNB kann die Zinsen leicht anheben, sie muss aber nicht.

**Für die SNB öffnet sich ein Zeitfenster**
Was heisst das zusammengefasst? Unserer Ansicht nach öffnet sich für die SNB allmählich ein Zeitfenster, um erste Schritte in Richtung einer Normalisierung der Geldpolitik einzuleiten. Wir gehen davon aus, dass sie im März 2027 einen ersten Zinsschritt ankündigen wird. Im Juni und im September dürften weitere Zinserhöhungen folgen. Mit einem Zinsniveau von 0,75 Prozent ist die Geldpolitik immer noch leicht expansiv, aber bereits nahe am neutralen Gleichgewichtszins. Dies gibt der SNB den nötigen Spielraum, um bei konjunktureller Eintrübung, geopolitischen Verwerfungen oder Marktturbulenzen den Leitzins zu senken, ohne die unpopuläre Negativzinspolitik erneut implementieren zu müssen.

Die von uns prognostizierten Normalisierungsschritte bedeuten mittelfristig Aufwärtsdruck auf das Zins- und Renditegefüge in der Schweiz. In den letzten Monaten hat jedoch die Differenz zum glo-

**Schweizer Renditen in einer eigenen Liga**
Renditen und ihre Komponenten – naive Betrachtung, in Prozent




Quellen: Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

balen Renditeniveau weiter zugenommen, da die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen wichtiger Industrieländer deutlich stärker gestiegen sind als die schweizerischen. In der Vergangenheit konnte sich die Schweizer Zinslandschaft zumindest teilweise einem deutlichen Niveauanstieg bei den Renditen im Ausland nicht entziehen. Daher erwarten wir bei den zehnjährigen Schweizer Staatsanleihen einen Anstieg der Rendite auf 1,0 Prozent auf Sicht von zwölf Monaten (s. Grafik auf S. 8). Der Aufwärtsdruck dürfte sich entsprechend auf die übrigen Sätze auf dem CHF-Kapitalmarkt übertragen.

**0,75%**

Geldmarktsatz Ende 2027

**Kapitalmarktzinsen auch mittelfristig höher**

Es stellt sich die Frage, ob sich der von uns erwartete Trend steigender Kapitalmarktzinsen wieder umkehrt, sobald sich die Lage im Nahen Osten beruhigt und die Energiepreise infolgedessen zu sinken beginnen. Die Antwort lautet: wohl kaum. Denn der beobachtete Renditeanstieg im Ausland ist weniger auf gestiegene Inflationserwartungen als vielmehr auf einen Anstieg der Realrenditen zurückzuführen. Die Treiber der Realrenditen können beispielsweise eine veränderte Erwartung der Märkte hinsichtlich der Notenbankpolitik oder eine Neukalibrierung des Konjunkturausblicks sein. Auch die aktuell intensiv diskutierte Neuverschuldung wichtiger Staaten kann die Realrenditen nach oben treiben. Der jüngste Anstieg der Renditen – gerade in den USA und im europäischen Ausland – dürfte auf eine Kombination dieser Treiber zurückzuführen sein. Eine «naive Betrachtung» der Anleiherenditen (Nominalrendite = Realrendite + Inflationserwartungen) zeigt, dass die Renditen im Ausland tendenziell zu hoch und in der Schweiz zu niedrig notieren (s. Grafik). Da sich die Renditen in der Schweiz denjenigen des Auslands nicht entziehen können, wird das Zins- und Renditegefüge hierzulande mittelfristig höher notieren als aktuell. Das sind für eine Volkswirtschaft insgesamt gute Nachrichten: Die Zinsenlandschaft Schweiz scheint weg von der «aus den Fugen geratenen Welt» hin in Richtung Normalisierung zu gehen.



Buy-to-let erfreut sich weiter grosser Beliebtheit. Wie sind Käuferinnen und Käufer in der Vergangenheit gefahren? Und was braucht es, damit das Investitionskonzept in Zukunft ein Erfolgsmodell bleibt?

**Von Benedikt Lennartz, Analytics Immobilien**

# Auf steigende Preise gebaut

Ein kleineres Zuhause für das Alter. Eine Wohnung für die Kinder, wenn sie einmal ausziehen. Oder einfach das gute Gefühl, etwas zu besitzen, das regelmässige Einnahmen bringt und im Wert steigen könnte. Hinter dem Kauf von einzelnen Eigentumswohnungen, die man (vorübergehend) vermietet, dem sogenannten Buy-to-let, stehen vielfältige Motivationen. In den vergangenen Jahren erwies sich dieses Konzept als wahrhafter Kassenschlager. Laut Stadt Zürich ist in der Limmatstadt inzwischen fast jede zweite als Stockwerkeigentumswohnung eingetragene Wohnung vermietet (siehe Grafik S. 11). Unsere Finanzierungsdaten weisen zwar deutlich geringere Anteile aus. Dennoch erfreut sich Buy-to-let insbesondere an zentralen Lagen grosser Beliebtheit. Was befeuert den Trend, Eigentumswohnungen zur Vermietung zu erwerben? Schliesslich sind solche Investitionen

mit Aufwand und Risiken behaftet. Funktioniert der Backofen nicht, erreicht den Vermieter ein Anruf. Und auch die jährlichen Stockwerkeigentumsversammlungen sind in der Regel kein Highlight. Neben dem Risiko, dass die eigene Wohnung an Wert verliert, können beispielsweise längere Leerstände die Erträge spürbar mindern. Gerade bei älteren Wohnungen können zudem aufwendige Renovationen unvorhersehbare Kosten verursachen.

Um dem Phänomen auf den Grund zu gehen, haben wir unsere Bewertungsmodellrechnungen unterlegt. Dabei haben wir für alle Wohnungen im Kanton Zürich sowohl einen Kaufpreis als auch eine erzielbare Miete bei der Neuvermietung berechnet. So lässt sich herleiten, welche jährlichen Bruttorenditen durch Vermietung erzielbar sind. Die Grafik auf S. 12 zeigt die Verteilung dieser Bruttoanfangsrenditen nach ZWEX-Region. Die Region «Land» umfasst die ländlichen Regionen des Kantons, «Regio» beinhaltet die Stadt Winterthur sowie die Agglomerationsgemeinden. Die «See»-Region repräsentiert die gefragtesten Orte im Kanton Zürich, also die Stadt Zürich sowie die Seegemeinden.

**Je teurer die Lage, desto niedriger sind die Bruttoanfangsrenditen**

Auf den ersten Blick wirken die erzielbaren Bruttoanfangsrenditen wenig attraktiv – und die Unterhaltskosten sind noch nicht einmal eingerechnet. In der Region «Land» sind sie mit durchschnittlich rund 2,8 Prozent noch am höchsten. Am niedrigsten sind die Renditen in den Gemeinden rund um den Zürichsee: Hier bringen die Mieteinnahmen lediglich knapp 2,2 Prozent des Wohnungswerts ein. Es zeigt sich: An teuren Lagen fallen die Bruttoanfangsrenditen strukturell niedriger aus. Eine mögliche Erklärung für diese Beobachtung liefert das geringere Leerstandsrisiko an guten Lagen: Das Risiko, in der Stadt Zürich keinen Mieter für die eigene Wohnung zu finden, ist aufgrund der dort grassierenden Wohnraumknappheit deutlich kleiner als in ländlicheren Gemeinden. Interessant ist auch ein Vergleich zur Niedrigzinsphase vor der Coronapandemie. Damals lagen die Bruttoanfangsrenditen im Schnitt rund 30 bis 40 Basispunkte höher – und das, obwohl alternative Anlageformen damals eine deutlich niedrigere Verzinsung boten. Die Risikoprämie für Immobilien, also die Differenz der Brutto-

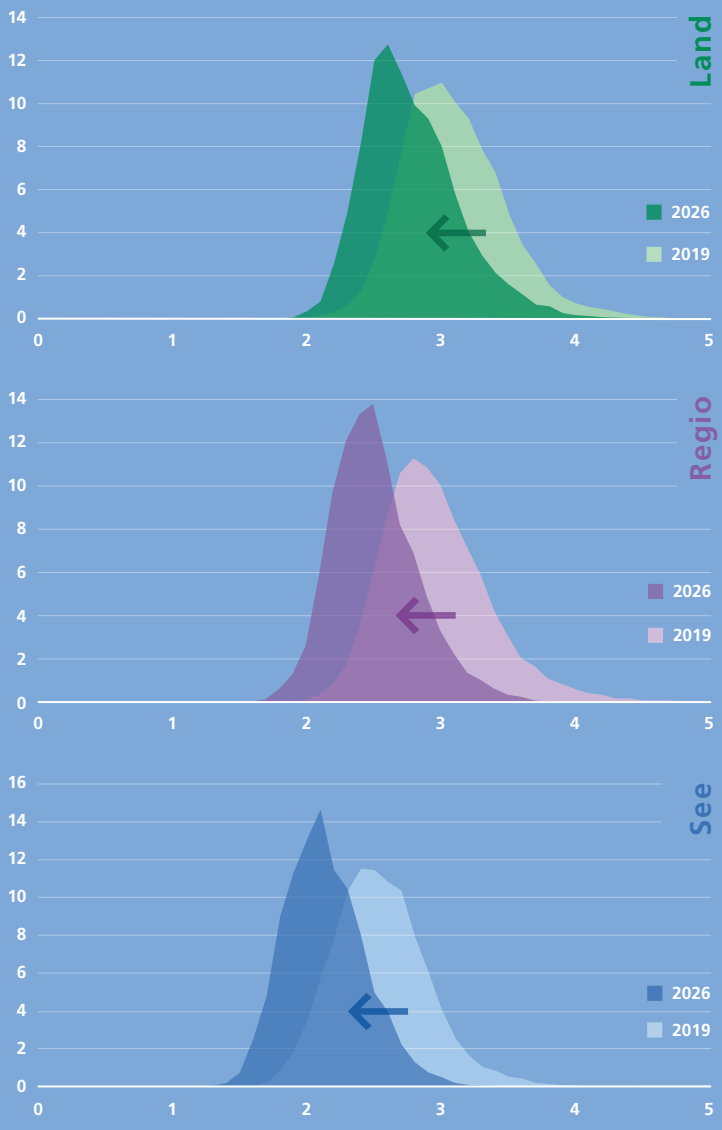
**Buy-to-let als Kassenschlager**

Anteil Stockwerkeigentum in der Vermietung in der Stadt Zürich, in Prozent




Quellen: Statistik Stadt Zürich, Zürcher Kantonalbank

**Vermietung allein ist nicht allzu ertragreich**
Verteilung der Bruttoanfangsrenditen pro ZWEX-Region 2019 und 2026, in Prozent




**Buy-to-let als Erfolgsmodell**
Preisanstieg und Eigenkapitalrendite abzüglich Anleiherendite seit 2019 pro Jahr und ZWEX-Region

| | Ø Preisanstieg | Ø Eigenkapitalrendite |
|---|---|---|
| **Land** | 5,4% | 21,7% |
| **Regio** | 6,9% | 25,9% |
| **See** | 7,4% | 26,1% |

Quelle: Zürcher Kantonalbank

renditen zu den Schweizer Staatsanleihen, war 2019 rund 1,5 Prozentpunkte höher als heute. Aus reiner Mietrenditesicht ist der Kauf einer Wohnung somit heute deutlich weniger attraktiv als noch vor einigen Jahren.

## Rückblickend hat sich Buy-to-let am meisten in der See-Region gelohnt

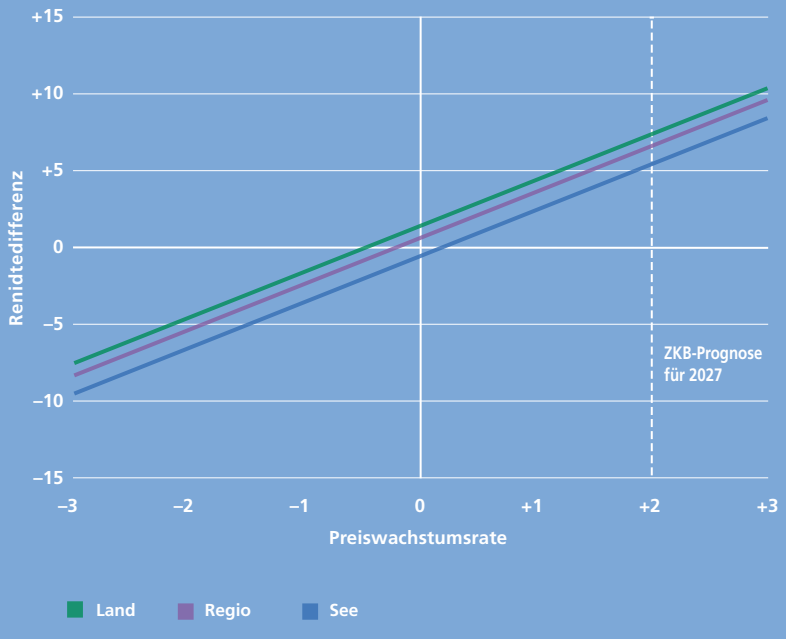
Doch bereits 2019 konnte man sich zu Recht fragen, ob sich eine Investition in Buy-to-let nach Berücksichtigung der Unterhaltskosten überhaupt noch lohnt. Im Rückblick wirkt diese Frage fast absurd. Buy-to-let war sogar höchst profitabel. Mit Blick zurück auf das Jahr 2019 lässt sich eine vollständige Berechnung der Eigenkapitalrendite unter Berücksichtigung von Preissteigerungen, Finanzierungs- und Unterhaltskosten vornehmen. Es zeigt sich, dass eine Investition in eine Buy-to-let-Wohnung vor sieben Jahren äusserst profitabel war. Durchschnittlich konnte man eine jährliche Eigenkapitalrendite von knapp 22 bis gut 26 Prozentpunkte über der Rendite einer äusserst risikoarmen 10-jährigen Schweizer Staatsanleihe erzielen. Diesen hohen Renditen liegt der allgemeine Preisanstieg bei Stockwerkeigentumswohnungen in den vergangenen Jahren zugrunde. In der See-Region fiel der Anstieg mit jährlich mehr als 7 Prozent am höchsten aus. Obwohl in der See-Region die Bruttoanfangsrenditen schon damals am niedrigsten waren, hat der fabelhafte Preisanstieg in dieser Region dafür gesorgt, dass sich eine Investition besonders an den teuren Lagen gelohnt hat.

## Stagnierende Preise genügen heute nicht mehr

Angesichts der historischen Eigenkapitalrenditen könnte man meinen, eine Investition in eine Buy-to-let-Wohnung sei auch aus heutiger Sicht lohnend. Manch einen, der das Geschehen bislang nur vom Rande verfolgt hat, könnte gar eine FOMO (Fear Of Missing Out) befallen. So verlockend wirken die Traumrenditen derjenigen, die sich frühzeitig für eine solche Investition entschieden haben. Ein Blick in den Rückspiegel gibt aber nicht immer Gewissheit für die Zukunft. Zwar könnten auch in den nächsten Jahren ähnliche Renditen erzielt werden, doch braucht es hierfür weiterhin kräftiges Preiswachstum. Die Abbildung rechts oben zeigt

**Damit sich Buy-to-let lohnt, braucht es Preissteigerungen**

Differenz der Eigenkapitalrendite zur Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe, in Prozentpunkten, nach Preiswachstumsrate, in Prozent




**Ohne Preissteigerungen sieht die Rechnung nicht rosig aus**

Eigenkapitalrendite und Anteil Verlustgeschäfte nach Abzug der Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe ohne Preiswachstum

| | Ø Eigenkapitalrendite | | Anteil Verlustgeschäfte | |
|---|---|---|---|---|
| | 2019 | 2026 | 2019 | 2026 |
| **Land** | +4,8% | +1,4% | 0% | 6% |
| **Regio** | +4,4% | +0,6% | 0% | 27% |
| **See** | +3,2% | –0,5% | 0% | 74% |

Quelle: Zürcher Kantonalbank

die zukünftige durchschnittliche Eigenkapitalrendite (abzüglich Anleiherendite) in Abhängigkeit vom Preiswachstum. Geht man, wie von uns prognostiziert, von einem Preiswachstum von 2 Prozent aus, würde auch jetzt noch eine Eigenkapitalrendite von 5,5–7,4 Prozentpunkten über der sicheren Anleihe herausspringen.

Deutlich weniger rosig fällt die Rechnung aus, wenn man von einer Seitwärtsbewegung der Stockwerkeigentumspreise ausgeht. Während in den verhältnismässig günstigeren Regionen «Land» und «Regio» immerhin noch etwas mehr Rendite erzielt werden könnte (im Schnitt 1,4 bzw. 0,6 Prozentpunkte), liegt man an den teuren See-Lagen im Schnitt unterhalb der Rendite einer sicheren Anleihe. Bei konstantem Preisniveau würden sich volle 74 Prozent der Buy-to-let-Investitionen gegenüber der Bundesanleihe als Verlustgeschäft erweisen. Diese Zahlen stehen in deutlichem Kontrast zur Situation von 2019. Damals reichten die Mieteinnahmen selbst in den teuren Seegemeinden aus, um mehr Rendite als eine Staatsanleihe zu erzielen.

**Die Risiken sollten bewusst abgewogen werden**

Diese Analyse zeigt die möglichen Risiken einer Buy-to-let-Investition auf. Man sollte zudem beachten, dass der Fremdfinanzierungshebel, der bei fortgesetztem Preiswachstum so sagenhafte Renditen verspricht, auch in die entgegengesetzte Richtung wirkt: Preisrückgänge würden sich überproportional auf die Eigenkapitalrendite auswirken. Beispiel: Schon ein Preisrückgang von nur 3 Prozent hätte in der ZWEX-See-Region eine negative Eigenkapitalrendite von fast –10 Prozent zur Folge. Dennoch erscheint die Annahme weiter steigender Preise für Stockwerkeigentum im derzeitigen Marktumfeld plausibel. Wer sich der Risiken bewusst ist, kann somit also auch in Zukunft auf steigende Preise bauen.

# Was passiert mit dem

Das Einfamilienhaus ist für viele nach wie vor der Inbegriff des Wohntraums. Trotzdem entstehen immer weniger davon. Bauland wird knapper, und Verdichtung ist das Gebot der Stunde. Stockwerkeigentum wird zunehmend zur realistischeren Alternative.

**Von Jörn Schellenberg und Ingrid Rappl, Analytics Immobilien**

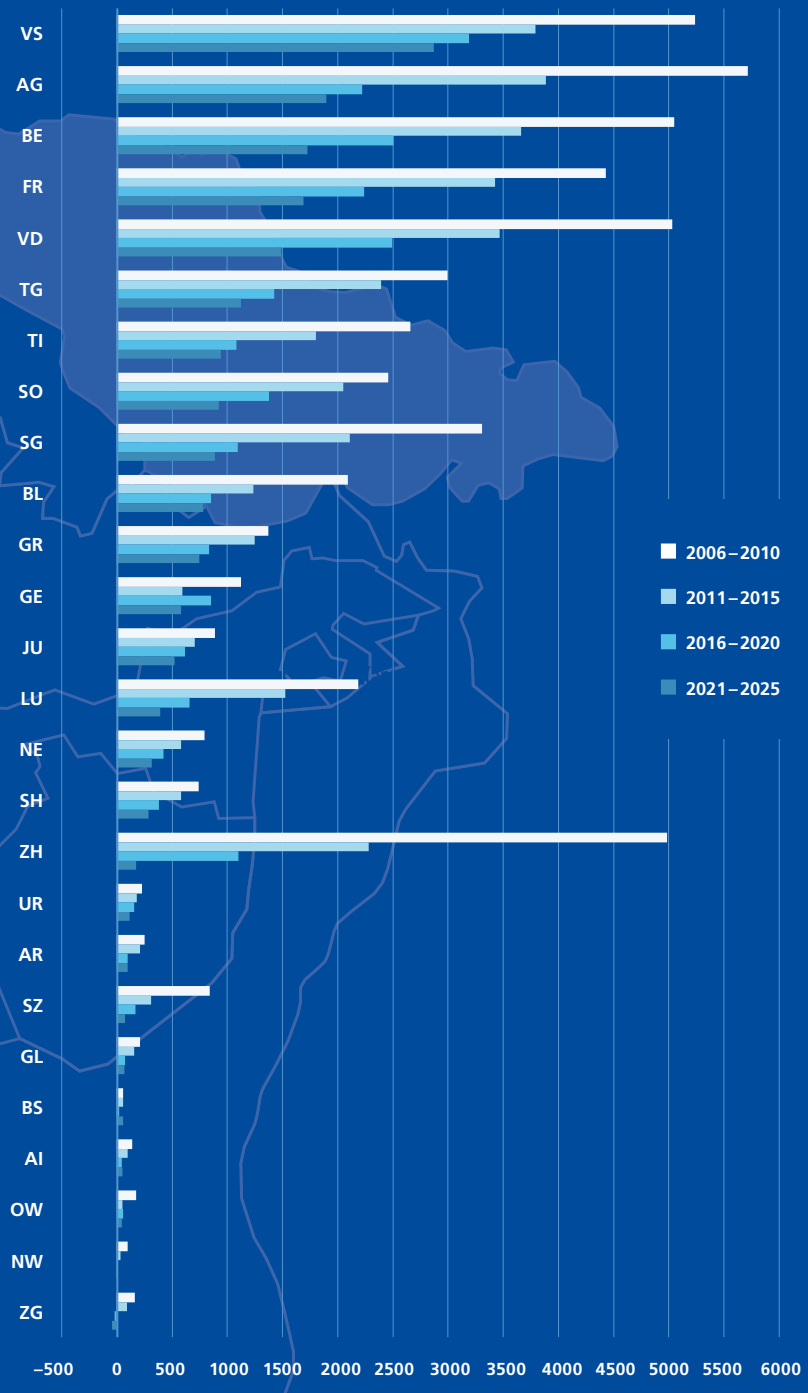



Bereits 2022 haben wir in dieser Reihe aufgezeigt, dass der einstige Goldstandard des Wohnens im Kanton Zürich ein Auslaufmodell ist. Seither haben sich die Rahmenbedingungen weiter verschärft. Zeit also, den Blick über den Teller- bzw. den Kantonsrand hinaus zu richten: Gilt die Diagnose «Auslaufmodell» auch in anderen Kantonen? Wo hält sich das Einfamilienhaus (EFH) erstaunlich wacker – und welche Perspektiven haben Zürcherinnen und Zürcher, die ein EFH suchen?

# Schweizer Wohntraum?




**Rückläufiges Bestandeswachstum bei EFH in allen Kantonen**
Bestandeswachstum bei EFH im 5-Jahres-Vergleich seit 2006




Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

**Weniger Neubau, mehr Abbrüche**
In allen Kantonen werden heute weniger EFH gebaut als noch vor 20 Jahren. Gleichzeitig nehmen die Abbrüche zu, häufig zugunsten von Mehrfamilienhäusern (MFH). Entsprechend hat sich das Bestandeswachstum überall markant abgeschwächt (s. Grafik S.15).

Wuchs der EFH-Bestand zwischen 2006 und 2010 schweizweit noch um rund 53'000 Einheiten, waren es in den vergangenen fünf Jahren nur noch etwa 18'000. In den Kantonen Zug und Nidwalden wurden in diesem Zeitraum sogar mehr EFH abgebrochen als neu erstellt. Auch in den Kantonen mit weiterhin positivem Wachstum hat sich die Dynamik klar abgeflacht. Besonders ausgeprägt ist dieser Rückgang im Kanton Zürich: Zwischen 2006 und 2010 legte der Zürcher EFH-Bestand noch um rund 5'000 Einheiten zu. In den letzten fünf Jahren kamen hingegen nur noch rund 170 EFH hinzu. Selbst im erheblich kleineren Kanton Genf wächst der EFH-Bestand mittlerweile stärker als in Zürich. 2025 drehte das Vorzeichen im Kanton Zürich sogar erstmals deutlich ins Negative. Vieles spricht dafür, dass sich dieser Trend fortsetzt.

Einige andere Kantone präsentieren sich wesentlich robuster. Der einstige Spitzenreiter Aargau liegt beim EFH-Wachstum heute zwar hinter dem Wallis «nur» noch auf Platz zwei, verzeichnet aber nach wie vor ein deutliches Plus. Weitere Kantone mit hohem positivem Saldo sind Bern, Freiburg, Waadt und Thurgau. Das überrascht wenig, schliesslich gehören diese Kantone zu jenen mit den grössten Wohnbauzonenreserven. Die Rangliste der Bauzonenreserven wird mit Abstand vom Wallis angeführt. Bemerkenswert ist allerdings: Zürich folgt bereits hinter dem Kanton Waadt auf Platz drei. An «Bauland auf dem Papier» mangelt es also nicht. Dass trotzdem so wenige EFH entstehen, hat damit zu tun, dass ein grosser Teil dieser Reserven aufgrund der regulatorischen Verdichtungsvorgaben und wirtschaftlicher Überlegungen kaum mehr für den klassischen EFH-Bau genutzt werden kann.

**Preis als Schlüsselfaktor**
Entscheidend ist das Preisniveau. Es widerspiegelt nicht nur die Verfügbarkeit und Nutzbarkeit von Bauland, sondern auch die Steuerbelastung, das Einkommensniveau, die Zahl der Wohnungssuchenden sowie die Qualität der Wohnlagen (z.B. Seesicht, Exposition). In den vergangenen 20 Jahren sind die Bodenpreise in vielen Regionen so stark gestiegen, dass sich immer weniger Haushalte überhaupt ein EFH leisten können. Die schwindende Erschwinglichkeit dämpft die effektive Nachfrage. Im klassischen Eigenheimmarkt – abseits des Luxussegmentes – ist auch aus Entwicklersicht Stockwerkeigentum vielerorts attraktiver: Der hohe Bodenpreis lässt sich auf mehrere Wohneinheiten verteilen, und es kann insgesamt mehr Wohnfläche mit einem höheren Gesamterlös verkauft werden. Entsprechend ist das Bestandeswachstum bei EFH in Kantonen mit hohem Preisniveau besonders markant zurückgegangen (s. Grafik rechts oben).

Deutlich weniger eingebrochen ist die Bautätigkeit hingegen in eher peripheren Kantonen wie Jura und Wallis. Eine gewisse Konstanz – wenn auch auf sehr tiefem Niveau – zeigt der Kanton Basel-Stadt, wo der Zuwachs bereits vor 2010 gering war. In der Stadt Basel dominieren heute die Abbrüche von EFH; neu gebaut wird vor allem in Riehen. Auch im Kanton Genf entstehen trotz des hohen Preisniveaus noch immer vergleichsweise viele EFH. Rund 90 Prozent dieser Neubauten entfallen auf die zahlreichen Villenquartiere der Zone 5 ausserhalb der Stadt. Zwar wird auch dort verdichtet, jedoch meist nur moderat – häufig durch Doppel- und Reihen-EFH.

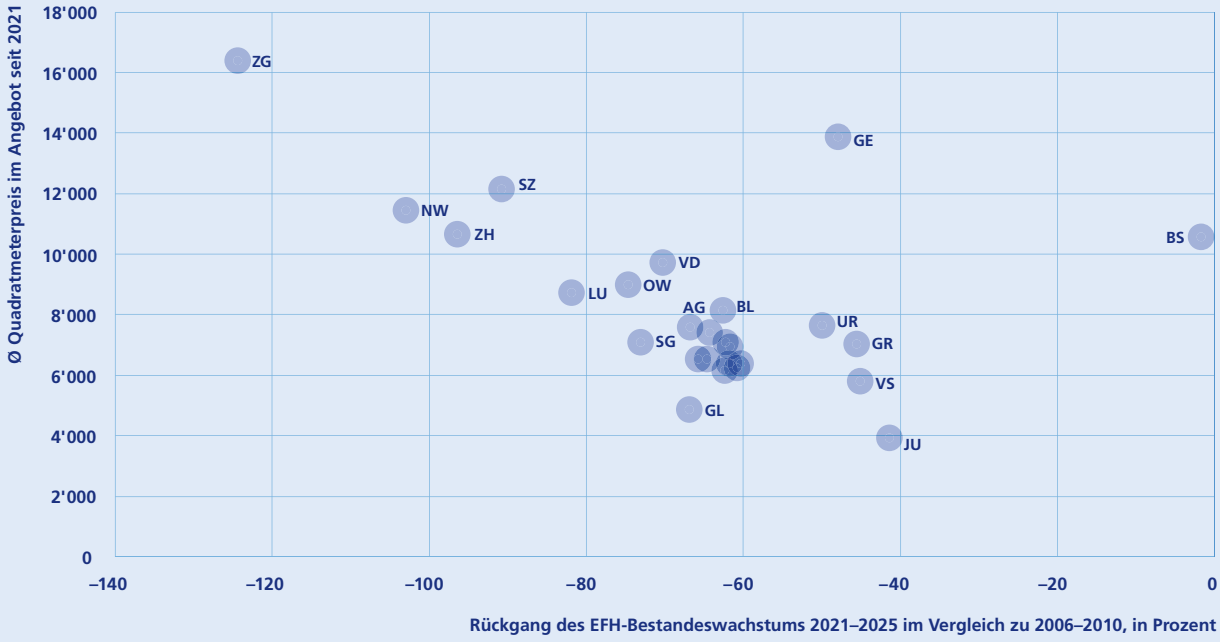
Allgemein zeigt sich auch innerhalb der Kantone ein klares Muster: Es sind vor allem die teuren, bereits stark verdichteten Lagen in den grossen Städten und darum herum, an denen das Einfamilienhaus an Terrain verliert (vgl. Karte), während der Bestand in der Peripherie noch wächst.

Damit EFH trotz stark gestiegener Bodenpreise erschwinglich bleiben, werden sie inzwischen überwiegend auf kleineren Parzellen erstellt. In den meisten Kantonen liegen die mittleren Grundstücksflächen von EFH, die seit 2006 gebaut wurden, unter jenen älterer Häuser (vgl. Grafik S.18). Besonders ausgeprägt ist diese Entwicklung im Kanton Genf, wo die Villenquartiere mit weiteren EFH verdichtet werden.

Vor diesem Hintergrund sticht der Kanton Zug heraus: Trotz besonders hoher Bodenpreise sind die mittleren Parzellengrössen bei den Neubauten sogar gestiegen. Die jährlich nur noch rund 20 neu

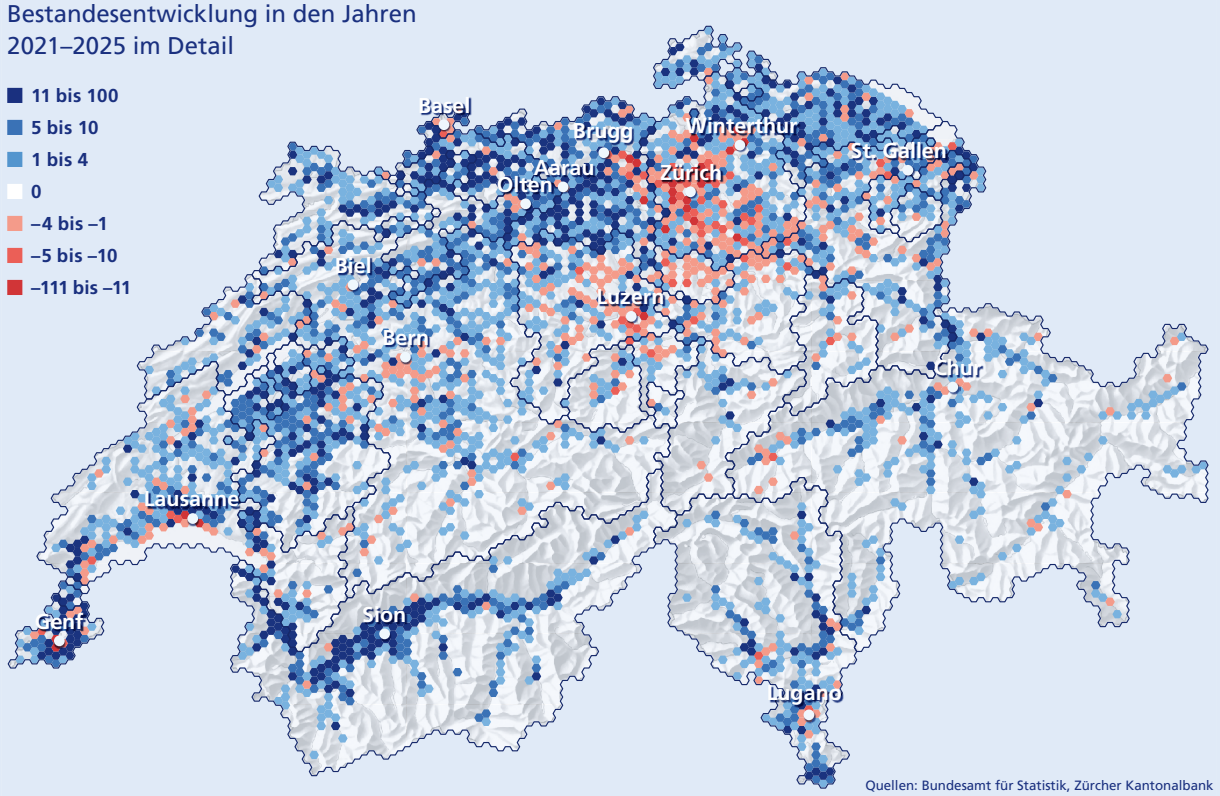
**Hohes Preisniveau schwächt das EFH-Wachstum**

Durchschnittlicher Angebotspreis von EFH seit 2021 vs. Rückgang des Bestandeswachstums



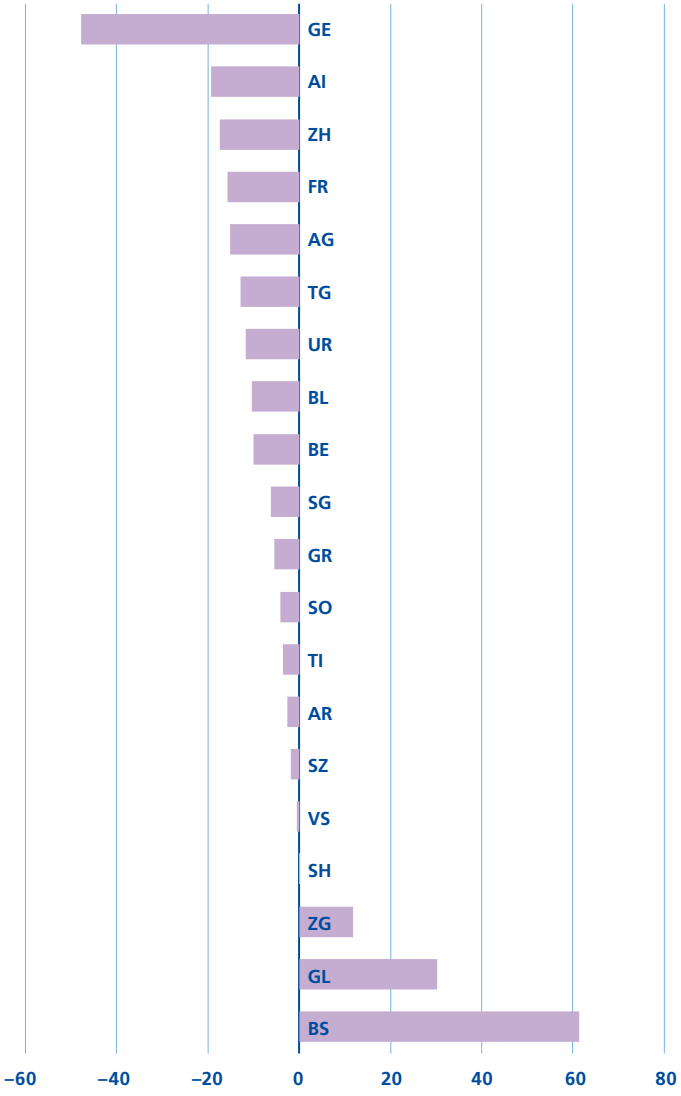

**EFH im urbanen Raum auf dem Rückzug**

Bestandesentwicklung in den Jahren 2021–2025 im Detail




Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

**Neue EFH auf kleineren Parzellen**
Prozentuale Veränderung der mittleren Grundstücksfläche bei EFH mit Baujahr ab 2006 im Vergleich zu älteren EFH, in Prozent




Quellen: Amtliche Vermessung von 20 Kantonen, Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

entstehenden EFH richten sich offenbar an eine kleine, sehr zahlungskräftige Käuferschaft. Auch in den Kantonen Glarus und Basel-Stadt werden EFH heute auf grösseren Grundstücken gebaut als früher. Während Glarus im interkantonalen Vergleich nach wie vor eher preisgünstig ist, nimmt Basel-Stadt eine Sonderrolle ein: Historisch wurde hier schon immer kleiner gebaut als sonst in der Schweiz. Das kräftige Parzellenwachstum bedeutet somit lediglich eine Annäherung an den Rest des Landes.

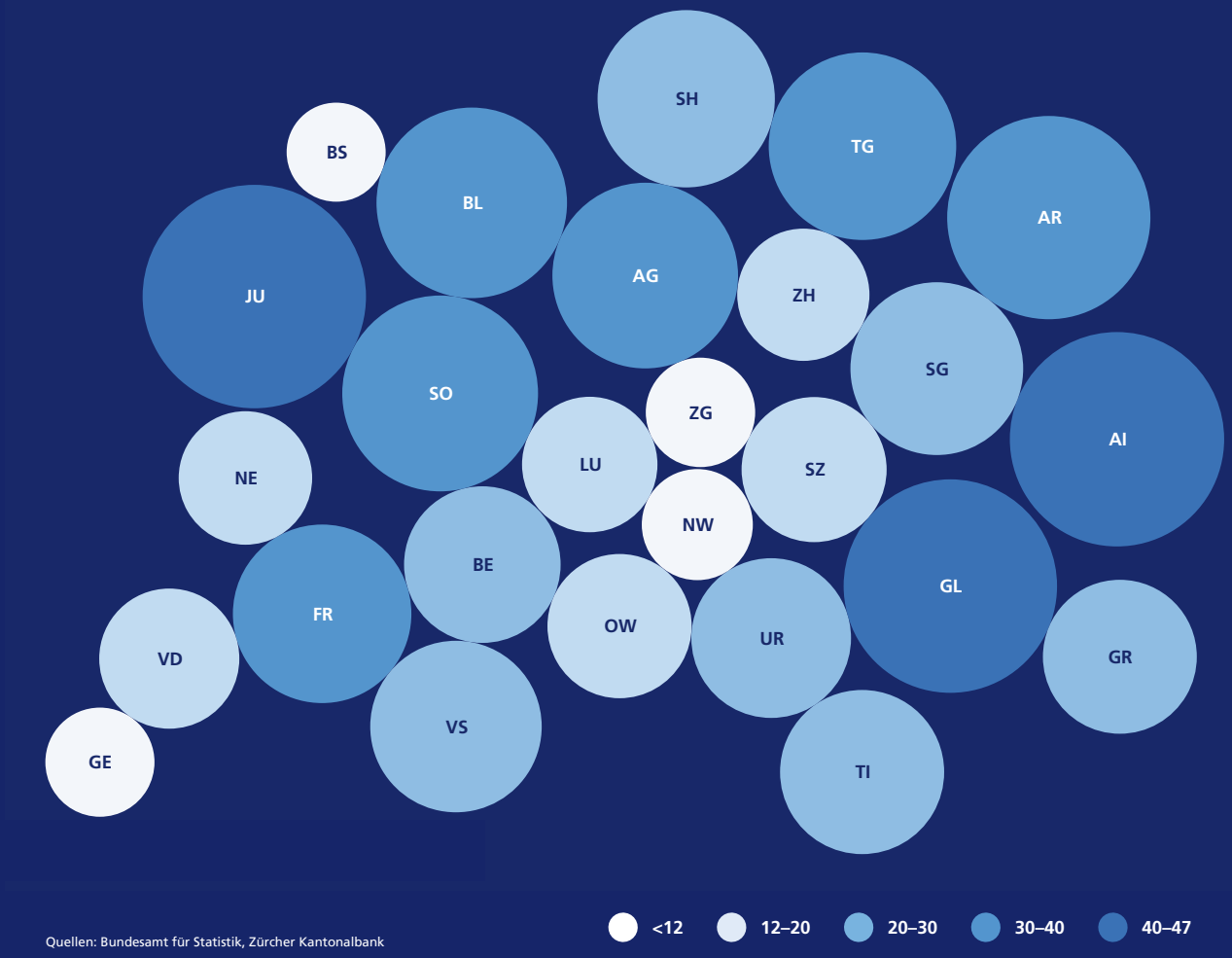
**Wo sind EFH schon heute knapp?**
Wer im Kanton Zürich ein EFH sucht, ist angesichts der Neubauflaute weitgehend auf den Bestand angewiesen. Mit rund 126'000 Objekten verfügt Zürich zwar über einen sehr hohen EFH-Bestand, bezogen auf die Bevölkerung sind das jedoch nur rund 17 EFH pro 100 Haushalte – ein für stark verdichtete, städtisch geprägte Kantone typischer Wert (s. Grafik rechts). Noch etwas knapper ist das Angebot nur in den Kantonen Basel-Stadt, Genf, Zug und Nidwalden. In beliebten Ferienkantonen wie Wallis, Tessin und Graubünden werden derzeit zwar noch vergleichsweise viele EFH gebaut, unter dem Strich ist das Angebot aber alles andere als gross. Im Bestand entfällt ein beträchtlicher Anteil der EFH – über 40 Prozent – auf Zweitwohnungen. Das schmälert das verfügbare Angebot für die ständige Wohnbevölkerung deutlich, weshalb Zweitwohnungen in dieser Auswertung bewusst ausgeklammert wurden. Am höchsten – etwa dreimal so hoch wie im Kanton Zürich – ist die Dichte an EFH in den Kantonen Glarus, Jura und Appenzell Innerrhoden.

**Wie weit gehen Zürcher für ein EFH?**
Wie schwierig es geworden ist, den Traum vom eigenen Haus im Kanton Zürich zu verwirklichen, zeigt die Wanderungsbereitschaft der Käufer. Zwischen 2021 und 2024 verliessen insgesamt 29 Prozent der Zürcher Haushalte, die ein EFH bezogen, dafür den Kanton. Bei Neubauten lag dieser Anteil sogar bei 38 Prozent. Das ist bemerkenswert, zumal es sich bei EFH-Neubauten überproportional häufig um Familien mit Kindern handelt. Für sie bedeutet ein Kantonswechsel nicht nur einen neuen Schulweg, sondern auch ein anderes Schulsystem. Die Ausweichbewegung führt aber keineswegs in weite Ferne. Wichtigstes Ziel jener, die Zürich für ein EFH den Rücken kehren, ist der Kanton Aargau, der fast ein Drittel von ihnen aufnimmt. Es folgen Thurgau (14 Prozent), St. Gallen (12 Prozent) und Schaffhausen (7 Prozent).

Noch ausgeprägter ist der Ausweichdruck in anderen besonders knapp versorgten Kantonen: In Zug und Basel-Stadt verlassen 59 Prozent der Haushalte, die ein neues EFH beziehen, ihren Kanton; in Nidwalden sind es 48 Prozent.

## In urbanen Kantonen sind EFH besonders knapp

Anzahl EFH (ohne Zweitwohnsitze)
pro 100 Haushalte




Quellen: Bundesamt für Statistik, Zürcher Kantonalbank

### Das Eigenheim der Zukunft

Die Welle der Knappheit schwappt nicht zufällig zunächst von den urbanen Kantonen in ihr Umland. Hohe Bodenpreise und zunehmender Verdichtungsdruck lassen dem klassischen EFH-Neubau immer weniger Spielraum. Die wirtschaftlich stärksten Kantone sind damit so etwas wie Vorboten einer Entwicklung, die mittelfristig auch in vielen anderen Regionen sichtbar werden dürfte.

Ältere Eigentümer, die ihre EFH in den kommenden Jahren auf den Markt bringen, eröffnen den Suchenden zwar immer wieder Chancen. Gleichzeitig ist jedoch zu erwarten, dass im Zuge anstehender Sanierungen vermehrt EFH abgebrochen und durch Mehrfamilienhäuser ersetzt werden.

Das Eigenheim verschwindet damit nicht – aber es verändert seine Gestalt. In weiten Teilen der Schweiz wird das Eigenheim der Zukunft das Stockwerkeigentum sein.

# Heizung ersetzen: Wann ist der richtige Zeitpunkt?

Das Haus kennt Tanja Ohlin schon ihr ganzes Leben lang: Ihre Eltern haben es gebaut, hier ist sie aufgewachsen. Vor einigen Jahren zog sie mit ihrem Mann Tommy und ihren beiden Söhnen zurück ins Elternhaus. In den letzten Jahren haben sie es auf den neusten Stand gebracht und unter anderem auch die Heizung ausgetauscht.

**Interview: Katrin Hasler**
**Bilder: Flavio Pinton**

**Herr und Frau Ohlin, Sie haben Ihre alte Heizung ersetzt. Wie kam es dazu?**
Tommy Ohlin: Als wir einzogen, wollten wir zunächst nicht gross umbauen. Die Gasheizung funktionierte noch. Trotzdem begann ich mich früh für neue Heizsysteme und auch für Photovoltaik zu interessieren. Mein Vater fährt schon länger ein Elektroauto, und neue Technologien finde ich grundsätzlich spannend.

**Haben Sie eine Heizungsersatzberatung in Anspruch genommen?**
Tanja Ohlin: Ja, genau. Wir wollten wissen, ob sich unser Haus bereits für eine neue Heizung eignet oder ob wir zuerst sanieren müssen. Deshalb haben wir eine Heizungsersatzberatung gemacht. Die städtische Energieberatung Winterthur bietet dafür eine Impulsberatung an.

**Was hat Ihnen die Heizungsersatzberatung gebracht?**
Tommy Ohlin: Sie gab uns eine Grundlage: Ist die Gebäudehülle ausreichend, um auf ein neues Heizsystem umzusteigen, oder müssen wir zuerst dämmen? Welche Lösungen kommen grundsätzlich infrage? Die Beratung war der Startschuss. Trotz meines technischen Interesses war es auch für mich ein Spezialthema: Man kennt die Technik und die Anbieter zunächst nicht und muss einschätzen, wem man vertraut. Bei einer solchen Investition ist auch der Preis ein entscheidender Faktor.



**«Wichtig ist, den idealen Zeitpunkt für den Heizungsersatz zu finden und sich früh von Fachleuten beraten zu lassen.»**
**Tommy Ohlin**



**Wie ging es danach weiter?**
Tommy Ohlin: Weil die bestehende Heizung noch funktionierte, stand zuerst die Photovoltaikanlage im Vordergrund. Mit der Solaranlage und dem Elektroauto konnten wir Energieproduktion und Verbrauch bereits gut aufeinander abstimmen. Die Wärmepumpe war später das letzte Puzzlestück.

**Warum entschieden Sie sich für eine Luft-Wasser-Wärmepumpe?**
Tanja Ohlin: Die Luft-Wasser-Wärmepumpe war die naheliegende Lösung. Ein Anschluss an den Wärmeverbund war bei uns nicht möglich, und für eine Erdsonde fehlte auf unserem Grundstück der geeignete Platz. Theoretisch hätten wir mit einem Nachbarn eine gemeinsame Erdsonden-Bohrung für zwei Haushalte machen können, aber diese gegenseitige Abhängigkeit wollten wir nicht.

**Welche Rolle spielten Energiepreise oder Klimaschutz bei Ihrer Entscheidung?**
Tommy Ohlin: Die Energiekrise und die steigenden Preise spielten sicher mit hinein. Mit Photovoltaik, Elektroauto und Wärmepumpe wird man unabhängiger von fossilen Energieträgern und Lieferketten. Der bewusste Schritt weg vom Gas war uns wichtig. Dazu kamen mein Interesse an neuer Technologie und die Aussicht auf weniger Wartungsaufwand.

**War es für Sie wichtig, bestehende Förderprogramme zu nutzen?**
Tommy Ohlin: Ja. Ich wollte nicht warten, bis Förderprogramme auslaufen. Wenn eine Technologie einmal bei einem grossen Teil der Bevölkerung angekommen ist, werden solche Beiträge vermutlich kleiner. Gleichzeitig wollten wir eine funktionierende Heizung nicht vorschnell ersetzen. Es ging darum, den richtigen Zeitpunkt zu finden. Die Beratung hat uns dabei geholfen.

**Wie haben Sie die Investitionen finanziert?**
Tommy Ohlin: Uns war klar, dass wir die Solaranlage und die Heizung über eine Hypothek finanzieren würden. Für beide Vorhaben haben wir das ZKB Umweltdarlehen genutzt.

**Aus dem Heizungsersatz wurde schliesslich ein grösserer Umbau. Wie kam es dazu?**
Tommy Ohlin: Ich wandte mich an unseren Berater bei der Zürcher Kantonalbank, weil wir die Heizung ersetzen wollten. Er reagierte vorausschauend und fragte nach weiteren geplanten Renovationen. Gemeinsam prüften wir, welche Erhöhung der Hypothek für uns tragbar wäre. Wir entschieden uns daraufhin, die für später geplante Sanierung von Küche und Bad schon früher in Angriff zu nehmen.

## «Die Impulsberatung von Stadtwerk Winterthur gab uns eine wichtige Entscheidungsgrundlage.»

**Tanja Ohlin**

Tanja Ohlin: So hatten wir früh eine Grössenordnung und wussten, welches Budget für das gesamte Projekt zur Verfügung steht. Die Heizung war ursprünglich der Ausgangspunkt, wurde dann aber als letzter Teil der Renovation umgesetzt.

**Wie haben Sie die Begleitung durch die Zürcher Kantonalbank erlebt?**
Tommy Ohlin: Wir sind sehr zufrieden. Herr Zimmermann ist unser fester Ansprechpartner und ein wichtiger Grund, weshalb wir bei der Zürcher Kantonalbank sind. Bei der Zürcher Kantonalbank haben wir alles an einem Ort und fühlen uns gut betreut. Die Begleitung ist für uns unkompliziert und verlässlich.

**Wie lief der eigentliche Heizungsersatz ab?**
Tommy Ohlin: Die neue Heizung kam im Keller an denselben Standort wie die Gasheizung. Von draussen wurden die Leitungen hereingeführt. Die eigentliche Installation dauerte ungefähr zwei Wochen inklusive Aussenarbeiten. Weil wir den Wechsel im Sommer machten, vermissten wir die Heizung in dieser Zeit nicht.
Tanja Ohlin: Der grosse Umbau von Küche und Bad war anstrengender als der Heizungsersatz: Da kochten wir etwa




Die neue Wärmepumpe nimmt kaum Platz in Anspruch.

**Über Familie Ohlin**
Tommy Ohlin arbeitet in der Bahninfrastruktur und projektiert Sicherungsanlagen. Sein technischer Blick und sein Anspruch an eine präzise Planung begleiten ihn auch bei Projekten rund ums eigene Haus. Tanja Ohlin ist Arztsekretärin in einer Hausarztpraxis. Im Alltag sind die Ohlins mit ihren beiden Söhnen vor allem fürs Unihockey unterwegs. Bei all der Bewegung geniessen sie aber auch die ruhigen Stunden zu Hause – besonders im Winter, wenn es im Wohnzimmer warm und gemütlich ist.

zwei Monate lang auf einer einzelnen Herdplatte im Keller. Der Heizungsersatz war dagegen völlig unspektakulär.

**Wie zufrieden sind Sie mit der neuen Wärmepumpe?**
Tommy Ohlin: Sehr zufrieden. Für uns hat sie im Alltag keinen spürbaren Einfluss – und genau das ist positiv. Die Temperatur und der Wohnkomfort sind gleich geblieben, es gibt keine Störungen, und wir müssen uns kaum um die Anlage kümmern.

**Haben sich die Heizkosten verändert?**
Tommy Ohlin: Die Gasrechnung fällt weg, dafür sind die Stromkosten im Winter etwas höher. Den Effekt der Heizung allein haben wir noch nicht exakt ausgewertet. Deutlich spürbarer ist die Kombination mit der Photovoltaikanlage: Im Sommer laden wir unser Elektroauto praktisch nur mit selbst produziertem Solarstrom – das merken wir finanziell deutlich stärker.

**Was würden Sie anderen Hauseigentümerinnen und Hauseigentümern raten?**
Tommy Ohlin: Den idealen Zeitpunkt für den Heizungsersatz finden. Es hilft, sich früh von Fachleuten beraten zu lassen und zu prüfen, ob vorher Dämmung, Dach oder andere Bauteile saniert werden müssen. Bei uns war die Beratung dafür der Startschuss. Danach sollte man verschiedene Anbieter und Lösungen vergleichen und die Finanzierung frühzeitig mit der Bank besprechen.

**Was bedeutet für Sie ein nachhaltiges Zuhause?**
Tommy Ohlin: Ein Zuhause sollte langfristig funktionieren, bezahlbar bleiben und möglichst wenig fossile Energie benötigen. Für uns gehört auch dazu, Systeme miteinander zu verbinden: Photovoltaik, Batteriespeicher, Elektroauto und Wärmepumpe. Mich interessiert zudem, was sich mit Steuerungen und einer Smart-Home-Lösung noch optimieren lässt.

## Wie profitieren Sie von der kostenlosen Heizungsersatzberatung?

**Im Kanton Zürich müssen Öl- und Gasheizungen beim Ersatz durch Systeme mit erneuerbaren Energien ersetzt werden. Elektroheizungen müssen in jedem Fall bis 2030 ersetzt werden. Als Hypothekarkundin oder -kunde der Zürcher Kantonalbank profitieren Sie von einer kostenlosen und unabhängigen Heizungsersatzberatung, die wir in Zusammenarbeit mit spezialisierten Partnerunternehmen – der Städtischen Energieberatung Winterthur, der Energieberatung Stadt Zürich und der EKZ-Energieberatung – anbieten. zkb.ch/heizungsersatz**

## Was ist das ZKB Umweltdarlehen?

**Das ZKB Umweltdarlehen unterstützt Sie dabei, Ihre Heizung zu ersetzen und Ihr Eigenheim energieeffizient zu sanieren – zum Beispiel mit einer Wärmepumpe oder einer besseren Dämmung. Sie profitieren von einem vergünstigten Zinssatz von bis zu 0,8% während maximal fünf Jahren, einem fixen Zinssatz über die ganze Laufzeit sowie der Übernahme der Kosten für das Minergie- oder GEAK-Zertifikat. Als nahe Bank begleitet Sie die Zürcher Kantonalbank persönlich von der Planung bis zur Finanzierung Ihres nachhaltigen Projekts. zkb.ch/umweltdarlehen**

# Impressum

**Herausgeberin**
Analytics Immobilien
Zürcher Kantonalbank

**Redaktion**
Othmar Köchle

**Art Direction**
Marke & Kreation
Zürcher Kantonalbank

**Gestaltung**
JoosWolfangel, Winterthur

**Druck**
Zürcher Kantonalbank

**Coverbild**
Getty Images

**Illustration**
S. 14
JoosWolfangel /
Johannes Joos

**Fotos**
S. 4
Keystone SDA

S. 20–22
Flavio Pinton

**Auflage**
7'000 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.




# Ihre Meinung ist uns wichtig

**Zweimal pro Jahr erhalten Sie von uns das «Immobilien aktuell». Es ist uns ein grosses Anliegen, das Magazin ständig weiterzuentwickeln. Deshalb interessiert uns Ihre Meinung. Wie beurteilen Sie das «Immobilien aktuell»?**

**Ihre Meinung bis 18.12.!**

**Nehmen Sie bis zum 18. Dezember an unserer Umfrage teil – das Ausfüllen des Fragebogens dauert nur wenige Minuten.**

**Direkt zur Umfrage geht es via QR-Code.**

**Herzlichen Dank, dass Sie sich die Zeit dafür nehmen.**

**Zürcher Kantonalbank**

2366 5081

Zürcher
Kantonalbank