



Immobilienmarkt Monitor Q3 2025 - Kommentar der Zuger Kantonalbank

02-07-2025

Die Schweiz befindet sich nach mehreren Zinssenkungen durch die SNB erneut in einem Nullzinsumfeld. Die Frankenstärke beziehungsweise der schwache US-Dollar haben zu einer leichten Deflation in der Schweiz geführt, was die SNB zum Handeln zwang. Der SWIIT Index der kotierten Immobilienfonds erholte sich nach einer kurzen Schwächephase im Nachgang zu den Zollankündigungen durch Donald Trump rasch wieder. Im Mai erreichte der Index neue Höchststände, da die nun erfolgten Zinsschritte bereits früh eingepreist wurden. Dies führte auch zu einem Anstieg bei den Agios. Immobilienanlagen bleiben angesichts des Zinsumfelds und der Ausschüttungsrendite nach wie vor interessant. Dies zeigt sich auch in der regen Emissionstätigkeit der letzten Monate, die vom Markt sehr gut absorbiert wurde. Dank neuem Kapital werden Immobilienfonds ihre Portfolios in den kommenden Jahren gezielt weiter ausbauen können, was das weitere NAV-Wachstum unterstützen wird.

Frankenstärke und Deflation zwingen die SNB zum Handeln

Im ersten Halbjahr 2025 erstarkte der Franken gegenüber dem US-Dollar um rund 10 Prozent



und blieb zum Euro nahezu stabil. Als sicherer Hafen profitierte er von geopolitischen Spannungen und einer schwachen Konjunktur in den USA und in Europa. Die starke Währung dämpfte die Importpreise spürbar, wodurch die Inflation – im Mai erstmals seit vier Jahren wieder negativ – deutlich zurückging. Die SNB reagierte mit mehreren Zinssenkungen, zuletzt im Juni um 0,25 Prozent, womit die Leitzinsen neu bei 0 Prozent liegen. Das Wirtschaftswachstum fiel zunächst robust aus, begünstigt durch Vorzieheffekte bei den Exporten, insbesondere von Pharmaprodukten in die USA. Dieser temporäre Impuls dürfte jedoch nachlassen. Belastend wirkt zudem der Zollstreit, der die Industrie zunehmend unter Druck setzen dürfte. Die Wachstumsaussichten präsentieren sich somit für die kommenden Monate gedämpft.

Rege Emissionstätigkeit bei kotierten Immobilienanlagen

Das erste Halbjahr brachte eine ausgesprochen rege Emissionstätigkeit bei Anlagevehikeln für Immobilien. Insgesamt gab es über 50 Kapitalmarkttransaktionen bei Immobilienfonds und Anlagestiftungen, die überwiegend sehr gut vom Markt absorbiert wurden. Dies ist erfreulich, zumal die Volatilität an den Finanzmärkten zeitweise extrem hoch war. Der Appetit der Anlegerinnen und Anleger wurde natürlich auch angefeuert durch die sinkenden Zinsen und die Aussicht auf einen weiteren Zinsschritt durch die SNB, der im Juni auch erfolgte.

Das Kapital kann nun eingesetzt werden für die Umsetzung neuer Projekte, aber auch für wertsteigernde und in vielen Fällen auch nachhaltige Renovationen bestehender Projekte. Dies wird das weitere NAV-Wachstum dieser Immobiliengefässe in den kommenden Monaten positiv unterstützen.

Angebotsmieten steigen auch 2025 weiter

Trotz zunehmender Bautätigkeit bleibt die Auswahl an verfügbaren Wohnungen begrenzt und wird voraussichtlich nicht ausreichen, um die steigende Nachfrage vollständig zu decken. Aufgrund der niedrigen Leerstandsquoten und des anhaltenden Bevölkerungswachstums ist mit einem weiteren Anstieg der Angebotsmieten zu rechnen. Allerdings dürfte sich die Geschwindigkeit dieses Anstiegs im Vergleich zum Gesamtjahr 2024, das einen Zuwachs von fast 5 Prozent brachte, etwas verlangsamen. Verantwortlich dafür sind nicht nur die leicht erhöhte Bautätigkeit, sondern auch die im März 2025 erfolgte Senkung des Referenzzinssatzes, was vielen Mietern die Möglichkeit eröffnet, eine Reduktion ihrer Mietkosten in bestehenden Verträgen zu beantragen.

Erkenntnisse aus der Einführung der Basel-III-Richtlinien

Basel III bringt seit dem 1. Januar 2025 umfassende Veränderungen für den Schweizer Hypothekarmarkt. Während Eigenheimbesitzer mit erstklassiger Bonität von stabileren Kreditbedingungen profitieren können, müssen Immobilieninvestoren und Unternehmen mit strengeren Auflagen und höheren Finanzierungskosten rechnen. Mit der Einführung der finalen Basel-III-Vorgaben haben sich Kredite für fremdgenutzte Objekte mit hoher Belehnung verteuert. Das gilt auch für Baukredite. Banken sind gezwungen, mehr teures Eigenkapital zu hinterlegen, was zu einer risikoangepassten Preisgestaltung bei der Vergabe von Hypotheken führt. Spekulative oder sehr riskante Finanzierungen sind damit schwieriger umsetzbar, was vereinzelte Akteure aus dem Markt drängen dürfte. Aufgrund der zinsbedingt gestiegenen Attraktivität von Immobilien schliessen jedoch Investoren mit höherer Bonität die



hinterlassene Lücke. Insbesondere in das von einer anhaltenden Knappheit geprägte Wohnbausegment fliesst derzeit wieder mehr Kapital. Basel III dürfte längerfristig zu einem insgesamt stabileren Immobilienmarkt beitragen und die Ausfallrisiken reduzieren, was grundsätzlich zu begrüßen ist.

Was bedeutet das für Anlegerinnen und Anleger?

Die niedrigen Zinsen, die weiterhin hohe Nachfrage nach Wohnraum und die anhaltende Knappheit tragen massgeblich zur Attraktivität von Investitionen in Schweizer Wohnimmobilien bei. Obwohl sich das Finanzierungsumfeld gewandelt hat und eine gezieltere Kreditvergabe erfolgt, bleibt die Investitionsbereitschaft in Wohnanlagen hoch. Somit dürfte das Interesse an Wohninvestmentobjekten im Jahr 2025 stabil bleiben oder angesichts des Anlagenotstands durch die sehr tiefen Zinsen sogar noch steigen. Für das laufende Jahr erwarten wir einen weiteren Anstieg der Marktwerte bei gut positionierten Wohnliegenschaften. Ein Teil dieser positiven Entwicklung dürfte aber bereits in den Kursen der kotierten Immobilienfonds reflektiert sein.

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagsbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2025)