Der «Speckgürtel» triumphiert: Kluge Hauskäufer und Investoren sollten einen grossen Bogen um die Städte machen

In Zürich zahlen Investoren Höchstpreise für Immobilien mit wenig Ertrag. Ökonomen fordern ein Umdenken. Denn die Chancen liegen in den Vororten. Teil 2 der Immobilien-Serie «Raus aus der Stadt».

Jürg Zulliger 04.11.2026, 05.30 Uhr

Langendorf im Solothurner Mittelland: ein ruhiges Quartier, viel Grün, Familien mit Kinderwagen. Coop und Migros liegen in Gehdistanz, dazu eine traditionsreiche Dorfmetzgerei, ein Coiffeur und eine Klinik des Kantons. Der Bus ist in wenigen Minuten in Solothurn. Mittendrin steht ein unauffälliges, aber seit Jahren voll vermietetes Mehrfamilienhaus. Die Mieten liegen unter dem ortsüblichen Niveau im Raum Solothurn. Zieht jemand aus, ist die Wohnung also rasch wieder vergeben.

Kein Gedränge beim Verkauf – aber ein solider Ertrag

Als die Liegenschaft kürzlich zum Verkauf stand, rissen sich nicht Dutzende darum, wie man es aus Zürich kennt. Gemeldet haben sich nur drei oder vier Interessenten. Ein Schnäppchen war das Haus dennoch nicht. Aber die Rechnung geht auf: Umgerechnet auf den Kaufpreis erzielt der neue Eigentümer nach Abzug aller Kosten für Verwaltung und Unterhalt eine Rendite von 3 Prozent netto.

Ähnlich sieht es im bernischen Wichtrach aus, einem Dorf im Aaretal mit vielen Satteldächern, gepflegten Gärten und einer S-Bahn, die in zwanzig Minuten in der Bundesstadt ist. Eine grosse Versicherung verkaufte hier ein hübsches Mehrfamilienhaus, im gehobenen Ausbaustandard. Zugegriffen hat ein Investor, der gezielt nach solchen Objekten sucht. Er erzielt eine Rendite von 4 Prozent netto.

Auf dem Land oder in den Vororten kosten solche Immobilien meist zwei bis vier Millionen Franken. Zum Vergleich: In Zürich würde das nicht einmal für den Baugrund reichen. Dort kosten ähnliche Objekte oft das Vier- bis Fünffache.

Noch vor wenigen Jahren setzte ein Anlageberater sein Mandat aufs Spiel, wenn er einem Anlagekomitee Häuser in Langendorf oder Wichtrach vorschlug. So tief sitzt die Überzeugung, eine gute Immobilie sei ein teurer Bau mitten in der Stadt. Wohnungen und Läden in Basel, Genf oder Zürich lassen sich immer vermieten, lautet das Credo. Diese Binsenwahrheit ist nicht falsch. Bloss ist angesichts der heute hohen Miet- und Preisniveaus keineswegs sicher, dass solche Lagen auch künftig die besseren Investments sind.

Der sichere Hafen, der keiner ist

Der Zürcher Immobilienökonom Andreas Loepfe hält das Dogma vom Erfolg der «Prime-Lagen» für eines der hartnäckigsten Vorurteile der Branche. Zahlen zu den Bodenpreisen in der Schweiz und internationale Marktdaten zeigten, dass die Märkte in der City keineswegs am stabilsten seien.

Was die Zahlen wirklich belegen: Preise und Mieten schwanken dort stärker als in der Peripherie. «Zentral heisst teuer, und innerhalb der zentralen Lagen sind die teuersten Objekte die unsichersten, ja die volatilsten Investments, die man haben kann», mahnt Loepfe.

Dahinter steht eine einfache Rechnung. Wer für ein Haus das 50- oder 60-Fache einer Jahresmiete bezahlt, wartet Jahrzehnte, bis der Kauf überhaupt eine Rendite abwirft. Ökonomisch ergibt das für Loepfe keinen Sinn. Ein solcher Kauf sei eine Wette darauf, dass der Boden in der Stadt immer weiter teurer werde.

Hinzu kommt, dass die Mieten im teuren Segment im Konjunkturverlauf stärker ausschlagen als bei Wohnungen im mittleren oder günstigen Segment. In den Zentren stossen sie heute an die Grenze dessen, was Haushalte bezahlen können. Viel Luft nach oben bleibt nicht.

Die Liste der Denkfehler ist lang. «Was alle begehren, wird systematisch überzahlt», so Loepfe. Langfristig stabile Renditen erziele man aber mit Liegenschaften und an Standorten, «die eben gerade unscheinbar wirken». Liegenschaften wie jene in Langendorf also.

«Lage, Lage, Lage» lautet das Mantra jedes Immobilienmaklers. Doch die beste Lage nützt wenig, wenn man sie zu teuer bezahlt.

Was, wenn die Zinsen steigen?

Matthias Holzhey, Ökonom bei der UBS, kommt zum selben Schluss. In einer Studie bezeichnete er neulich Wohnliegenschaften an Toplagen als «Renditebremse». Für denselben Mietertrag zahlen Investoren dort einen Aufpreis von einem Viertel bis knapp einem Drittel. Entsprechend dünn sind die Renditen, und entsprechend empfindlich reagieren die Werte auf Zinsänderungen. Sehr hohe, ja fast irrationale Preise für Immobilien werden nur so lange bezahlt, wie die Zinsen auf extrem tiefem Niveau verharren.

Schon die Zinswende der Nationalbank 2022 drückte die Preise an Spitzenlagen um mehr als 10 Prozent. In einem von Holzhey berechneten Szenario mit hohen Zinsen verlieren Mehrfamilienhäuser an Toplagen mehr als ein Fünftel ihres Werts (siehe Grafik). Holzhey bestreitet nicht, dass die Städte in der Vergangenheit oft besser abgeschnitten hätten. Wie gut, hänge allerdings stark vom Startpunkt der Messung ab. Wer heute einsteigt, beginnt auf einem Niveau, das mehr Spielraum nach unten denn nach oben lässt.

Auf die Frage, wo er heute ein Mehrfamilienhaus kaufen würde, zögert Holzhey nicht: «Eindeutig ausserhalb der Stadt.» Das grösste Potenzial verspricht die nähere Agglomeration, was im Volksmund als «Speckgürtel» bezeichnet wird. Dort steigen die Bewertungen meist stärker, und die Mieten legen kaum langsamer zu als in der Stadt.

Dübendorf oder Dietlikon haben in den letzten Jahren eine deutliche Aufwertung erlebt. Entscheidend sei, ob eine Region weiter wachse, sagt Holzhey. Solange die Nachfrage nach Wohnungen zunehme, habe die Peripherie die besseren Karten.

Eine Ausnahme macht der Experte der UBS bei Büroimmobilien. Denn wer Büro- oder Gewerbeflächen an weniger zentralen Lagen besitzt, muss bei Leerständen und Änderungen der Nachfrage unverhältnismässig viel Kapital aufwenden. Wer also in Geschäftsflächen investiert, kommt um die City-Lagen doch nicht herum.

Wo alle hinwollen, wird es dünn

Für Wohnliegenschaften wie Mehrfamilienhäuser gilt der Mechanismus jedoch uneingeschränkt. Das bestätigt Dieter Marmet, Ökonom beim Beratungsunternehmen Realmatch-360: «Wenn alle das Gleiche machen, nämlich in den teuren Städten kaufen, dann steigen dort die Preise, und die Renditen sinken entsprechend.»

Die teuersten Portfolios hätten nicht die beste Leistung gebracht, sagt Marmet. Am besten gefahren seien jene Anleger, die konsequent auf sogenannte B-Lagen, also ausserhalb der Zentren, setzten. Ein Vierteljahrhundert Hochkonjunktur in der Schweiz habe auch dort Mieten und Werte steigen lassen.

Die Flucht aus den teuren Städten adelt vormals unterschätzte Standorte. Laut Andreas Loepfe lässt sich das Phänomen exakt nach diesem Muster auch in Basel beobachten, mit Vororten wie Allschwil oder Muttenz an der Spitze.

Wohnungskäufer ziehen das Glatttal vor

Wie sich die Kapitalströme bereits verändern, zeigt der Markt für Stockwerkeigentum. In den Wirtschaftsräumen Zürich und Genfersee sind Eigentumswohnungen gesucht und teuer. Am kräftigsten wuchs die Nachfrage laut Dieter Marmet aber an den Rändern dieser Grossräume.

Zürcher Familien suchen ihre Wohnungen in Dietlikon, Dübendorf oder Uster, am Mutschellen oder im Zürcher Oberland, das bei Käufern plötzlich hoch im Kurs steht. Wer in diesen Regionen Wohneigentum besitzt, findet sich heute unversehens in einer Boom-Region wieder. «In der Stadt wächst die Nachfrage nur noch unterdurchschnittlich, weil die Preise nur noch für eine Minderheit erschwinglich sind», so Marmet.

Die Politik treibt die Nachfrage hinaus

Ein weiteres Argument spricht gegen die Stadt. Nirgends ist das Risiko grösser, dass die Politik den Interessen der Investoren zuwiderläuft. Einsprachen, Wohn- und Mieterschutz, hohe Mehrwertabgaben und immer höhere Quoten für günstige Wohnungen blockieren manches Projekt. Die Folge ist Stillstand. Viele Mieter halten so lange wie irgendwie möglich an ihren bestehenden, meist noch günstigen Mietwohnungen fest.

Familien und junge Berufsleute, die neu in die Stadt ziehen, haben als Aussenseiter kaum eine Chance. Sie weichen ins Umland aus, sie bringen aber ihre Kaufkraft mit. Was die Stadt an Projekten verhindert, entsteht draussen. In den Vororten und Agglomerationen kommen die Bewilligungen rascher; die Bodenpreise und die Mieten sind noch bezahlbar.

Für Anleger ergibt sich daraus ein klares Bild. Die Zentren versprechen Prestige, aber wenig Ertrag, hohe Zinsrisiken und politischen Gegenwind. Langendorf, Wichtrach, Uster oder Sargans bieten

bezahlbare Mieten, eine anziehende Nachfrage und verlässliche Erträge. Es braucht nur den Mut, zu sagen: «Raus aus der Stadt.»

Wer gewinnt auf dem Immobilienmarkt? Nicht Zürich.

Jahresentwicklung der Immobilienpreise per 30. September 2026, Preisanstieg in Prozent

Häuser – Top 3

Freiburg 3,2

Sitten 3,1

Neuenburg 3

Häuser – Flop 3

Lausanne 2,1

Lugano 2,1

Genf 1,9

Wohnungen – Top 3

St. Gallen 5

Freiburg 4,3

Sitten 4,1

Wohnungen – Flop 3

Genf 2,8

Lugano 2,7

Zug 2,6

Quelle: Realadvisor / Swiss Real Estate Datapool, SRED