

Kurz gefasst

Zinswende, Inflation und Wohnkosten

Die in den USA letzte Woche eingeleitete Zinswende mit dem ungewöhnlich hohen Sprung um einen halben Prozentpunkt auf die Spanne 0,75–1 % macht raschere Leitzinserhöhungen seitens EZB und SNB wahrscheinlicher. Mit der Anhebung der Zinsen soll die Inflation reduziert werden, wenngleich dadurch die Risiken einer Rezession steigen.

Die Teuerung hat neben inländischer Geldpolitik, Wechselkursen und Inflationserwartungen auch realwirtschaftliche Einflussfaktoren, welche in den letzten Jahren die Preisentwicklungen entscheidend mitgeprägt haben. So haben Lieferengpässe beim Angebot, kombiniert mit der überraschend raschen Erholung der aggregierten Nachfrage vom ersten Coronaschock, die Preise bereits im Jahr 2021 ansteigen lassen. Vor dem Hintergrund der nach wie vor expansiven Geldpolitik hat der Ukraine-Krieg diese Entwicklung beschleunigt, weil sich Rohstofflieferungen aus Russland (Sanktionen) und aus der Ukraine (Kriegsschäden) verknappten. Ein allfälliges Öl- oder Gasembargo gegen Russland würde diese Dynamik wohl noch verstärken.

Die Inflation in der Schweiz war im internationalen Vergleich unter anderem wegen des starken Frankens, welcher Importe verbilligt, und des relativen tiefen Energieanteils am Konsum tief. Doch auch im Frankenraum Schweiz/Liechtenstein ist sie zuletzt spürbar angestiegen. Im Februar 2022 sprang die Teuerung gemäss Landesindex für Konsumentenpreise (LIK) erstmals seit etwa dreizehn Jahren über die SNB-Preisstabilitätsschranke von +2 % und lag im April 2022 bei +2,5 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Nicht überraschend waren dafür vor allem Preissteigerungen bei Energie und Verkehr verantwortlich.

Im öffentlichen Diskurs werden Immobilien oft als ebenfalls wichtiger Inflationstreiber bezeichnet, und auch in der Schweiz lässt sich dies in der langfristigen Betrachtung bestätigen. So stiegen die Preise in der LIK-Kategorie Wohnen (ohne Energie) seit 2000 um circa +1,1 % jährlich. Demgegenüber haben sich die Preise im Durchschnitt aller Güter- und Dienstleistungskategorien lediglich um rund +0,4 % pro Jahr erhöht.

Ob ein SNB-Leitzinsanstieg den steigenden Wohnkosten jedoch entgegenwirken würde, wie oft etwas verkürzt argumentiert wird, ist auf den zweiten Blick gar nicht so klar. Er würde zwar reduzierend auf die kurzfristige Nachfrage nach Immobilien und damit senkend auf die Wohnpreise wirken. Allerdings hätte ein Zinsanstieg mittel- und langfristig auch eine reduzierende Wirkung auf die Bautätigkeit und damit auf das Immobilienangebot, was preistreibend wäre. Ausserdem sind viele Mieten an Referenzzinssätze gekoppelt, welche mit dem Leitzins korrelieren. Die Effekte von Zinserhöhungen auf Wohnkosten sind also gegenläufig und schwer vorherzusehen.



Andreas Brunhart

Ökonom am Liechtenstein-Institut