

«Die solide Wirtschaftsentwicklung sollte sich positiv auf den Immobilienmarkt auswirken»

Zinsen spielen beim Bau oder bei der Sanierung von Wohnungen eine entscheidende Rolle. Über die Wechselwirkungen von Wirtschaft, Finanzmärkten, Investitionen, aber auch über den Leitzins sowie den Referenzzinssatz haben wir mit Brian Mandt, Chefökonom der LUKB, gesprochen.

WOHNEN SCHWEIZ: Zeigen Sie uns bitte Ihre Kristallkugel, aus der Sie die Finanz- und Zinsprognosen herauslesen?

Brian Mandt: Ich gestehe, dass ich noch auf der Suche nach einer schönen Kristallkugel bin (lacht). Ich nutze andere Hilfsmittel, die mir bei den Prognosen für die Finanzmärkte helfen. So haben die Wirtschaftsentwicklung und Entscheidungen der Notenbanken und Regierungen über Geld- und Wirtschaftspolitik Einfluss auf die Finanzmärkte. Die Analyse und Interpretation von Wirtschaftsdaten sind wichtig. Ökonomische Modelle, die die Zusammenhänge beispielsweise zwischen Arbeitsmarkt, Löhnen und Inflation abbilden, sind weitere Hilfsmittel. Geopolitische Ereignisse wie Kriege sind aber nie vorhersagbar, haben aber natürlich Einfluss.

Gleich vorweg: Welche Hauptinfos geben Sie einer Baugenossenschaft zur Zinssituation 2024?

Die Schweizer Wirtschaft gewinnt dieses Jahr an Fahrt. Die Beschäftigungs- und Einkommensaussichten bleiben damit positiv. Die Inflation stabilisiert sich auf niedrigem Niveau. Somit kann die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins dieses Jahr weiter senken. Für den Immobilienmarkt sind die Rahmenbedingungen für dieses Jahr insgesamt positiv.

Ihr Stichwort SNB ist ein Steilpass zur provokativen Frage: Ist die Immobilienblase ein unnötiges Schreckgespenst der SNB?

Nein. Die Bewertungen am Schweizer Immobilienmarkt sind hoch. So liegt

das Verhältnis von Kaufpreis zu Miete bei Wohnliegenschaften über dem langjährigen Durchschnitt. Die Anfälligkeit gegenüber Schocks ist hoch. Zum Beispiel ist ein Szenario denkbar, bei dem die Inflation nochmals kräftig steigt und anhaltend hoch bleibt. Die SNB würde in diesem Szenario den Leitzins weiter anheben. Am Immobilienmarkt könnte das zu einem abrupten Preisrückgang führen.

Grosse Bedeutung für den Wohnungsmarkt hat der Referenzzins.

Ja. Dieser stieg im vergangenen Dezember von 1,5% auf 1,75%. Das erlaubt Vermietern, den Mietzins um rund 3% anzuheben, wenn der Mietvertrag auf einem tieferen Referenzzinssatz als 1,75% basiert. Die Mietanpassungen können auch höher ausfallen, da ein Teil der aufgelaufenen Kostensteigerungen ebenfalls an die Mieterinnen und Mieter überwältzt werden kann. Die nächste Mietzinsanpassung steht somit im April an. Bereits im November stiegen die Wohnungsmieten um 1,1% gegenüber dem Vormonat.

Welche Entwicklung erwarten Sie?

Wir erwarten, dass die SNB den Leitzins an den nächsten Sitzungen auf bis zu 1 Prozent senken wird, vorausgesetzt die Inflationsrate bleibt im Zielband 0 bis 2%. Da auch die Finanzmärkte von einem sinkenden SNB-Leitzins ausgehen, sind die Hypothekarzinsen in der Schweiz seit Anfang Oktober 2023 deutlich zurückgegangen. Im Schnitt liegen die meisten Sätze aber immer noch über 2%. Der Aufwärtsdruck auf den Referenzzins-

satz dürfte damit zwar abnehmen, ein weiterer Anstieg im Verlauf von 2024 auf dann 2% ist aber relativ wahrscheinlich.

Warum eigentlich ständig dieses verkrampte Starren auf den Leitzins?

Der Leitzins ist wirklich ein sehr wichtiges Instrument der Notenbanken, um ein stabiles Preisniveau zu erreichen. Die Zentralbanken können die Inflation mit dem Leitzins jedoch nur indirekt und zeitlich verzögert beeinflussen. Wenn beispielsweise die Inflation zu stark steigt, heben die Währungshüter den Leitzins an. Damit verteuern sich tendenziell die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen. Die Nachfrage nach Krediten, beispielsweise für Ausrüstungsinvestitionen oder Bauinvestitionen, wird gedämpft. Das bremst die Inlandsnachfrage und damit nimmt auch die Inflation ab. Der Leitzins ist daher eine wichtige Stellschraube der Notenbanken. Allerdings haben die Zinsanhebungen der letzten Jahre in Industrieländern wie der Schweiz und

Neue Rubrik: Zinsentwicklung

Die Luzerner Kantonalbank ist Goldpartner von WOHNEN SCHWEIZ. Der Verband nutzt die Finanzmarktcompetenz des Instituts für seine Mitglieder. Ab Ausgabe 2/2024 erscheint in jeder Ausgabe des Magazins WOHNEN SCHWEIZ eine Kolumne der LUKB zur Zinsentwicklung.

Bi.

den USA gezeigt, dass die Volkswirtschaften weniger zinssensitiv sind. Die Wirtschaft reagiert weniger stark auf Änderungen des Leitzinses als in der Vergangenheit.

Sind es Good News, dass die Europäische Zentralbank EZB den Leitzinssatz an ihrer letzten Sitzung am 24. Januar 2024 nicht erhöht und bei 4,5 Prozent belassen hat?

Ja. Die Inflationsrate ist zwar deutlich zurückgekommen – oder anders ausgedrückt: Die Geldentwertung hat sich abgeschwächt. Nachdem sie 2022 in der Spitze auf 10,6 % geklettert war, fiel sie bis zuletzt auf 2,6 %. Jedoch liegt die Teuerungsrate damit noch deutlich über der von der EZB anvisierten Zielinflation von 2 %. Insgesamt schätze ich die Inflationsperspektiven für den Euroraum jedoch als freundlich ein, zumal ich nur eine moderate Entwicklung der Binnennachfrage erwarte. Ich gehe davon aus, dass sich die Teuerungsrate im Jahresverlauf auf einem niedrigeren Niveau stabilisieren wird. Das eröffnet der EZB Spielraum, ihren Leitzins zu senken. Ich gehe davon aus, dass sich die Währungshüter Zeit lassen werden und den Leitzins erst in der zweiten Jahreshälfte 2024 reduzieren werden.

Nach dem Abwärtstrend der Zinsen in den letzten Jahren kam es nach Covid-19 zur Anhebung. Ist diese Zeitenwende positiv oder negativ?

Ich widerspreche Ihnen, es handelt sich um keine Zeitenwende in der Zinslandschaft. Der langfristige Rückgang der Zinsen hatte vor allem strukturelle Gründe, die trotz der Covid-19-Pandemie bestehen bleiben. Ich denke da an die demografische Entwicklung. So ist in vielen Industrieländern die Lebenserwartung der Menschen gestiegen, während das Renteneintrittsalter mehr oder weniger gleich blieb. Damit stieg die Ersparnisbildung und die Zinsen sanken. Gleichzeitig hat sich die Investitionsnachfrage im Trend der letzten Jahrzehnte verringert.

Brian Mandt

hat in Bonn Volkswirtschaft studiert. Während über 20 Jahren arbeitete er in der Finanzwirtschaft. Seit sechs Jahren ist er Chefökonom der Luzerner Kantonalbank LUKB.



Bild zvg

Warum denn der Anstieg?

Der Anstieg der nominalen Zinsen seit der Covid-19-Krise basiert auf den kräftig gestiegenen Inflationsraten und weniger auf strukturellen Umbrüchen. Um die übermässige Inflation zu bekämpfen, haben die Zentralbanken ihre Zinsen angehoben. Mit Erfolg, denn die Teuerungsraten sind deutlich gefallen. Die Inflationsaussichten für dieses und nächstes Jahr sind positiv und die Finanzmarktteilnehmer erwarten, dass die Notenbanken die Zinsen rasch wieder senken könnten. Die Phasen anhaltend hoher Inflation sind eher die Ausnahme in der Wirtschaftsgeschichte. Daher rechne ich damit, dass die Zinsen langfristig auf niedrige Niveaus fallen werden. Positiv oder negativ lässt sich das meiner Meinung nach nicht beurteilen.

Wie werden sich die Zinsen entwickeln?

Ich gehe davon aus, dass die SNB den Leitzins dieses Jahr senken wird, vorausgesetzt die Inflationsrate stabilisiert sich auf moderatem Niveau. Senkt die SNB den Leitzins, werden auch der Saron und die Zinssätze am Geldmarkt zurückkommen. Das lange Zinsende

hat bereits viel von den Zinssenkungen der SNB eingepreist. Während die 10-jährige Schweizer Staatsanleihe letztes Jahr in der Spitze noch bei 1,52 % rentierte, lag sie Mitte Februar bei gut 0,9 %. Deshalb sehe ich hier nur wenig Spielraum für weitere Rückgänge.

Wie steht es um die Wechselwirkung zwischen Zinsentwicklung, Konjunktur und Immobilienmarkt?

Die solide Wirtschaftsentwicklung sollte sich auch positiv auf den Immobilienmarkt auswirken. So wird der robuste Arbeitsmarkt auch dieses Jahr ausländische Arbeitskräfte anlocken. Somit dürfte die Nettozuwanderung in die Schweiz hoch bleiben. Das stellt einen wichtigen Treiber insbesondere für den Mietwohnungsmarkt dar. Neben der Nettozuwanderung hält der Trend zu kleineren Haushaltsgrössen an, was ebenfalls die Nachfrage hochhält. Da ich von Zinssenkungen der SNB ausgehe, dürften sich die Finanzierungsbedingungen für Bauherrschaften tendenziell verbessern. Auch das stützt den Immobilienmarkt.

Interview Kurt Bischof