



Alexandra Janssen, zvg.

Kolumne: Markt und Moneten
Ausgabe 1091 – November 2021

Der Traum vom Eigenheim platzt

Wie die Tiefzinspolitik der Nationalbank die Immobilienpreise beeinflusst.

von *Alexandra Janssen*

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) warnte vor kurzem wieder einmal eindringlich vor einer Überhitzung des Immobilienmarktes. Diese Warnung entbehrt, bei aller Dringlichkeit, nicht einer gewissen Ironie. Denn neben der hohen Zuwanderung und strikter werdenden Bauvorschriften ist es gerade die Tiefzinspolitik der SNB, welche den Preisanstieg bei Immobilien verursacht.

Daten zu Häuserpreisen, Haushaltseinkommen und Portfoliorenditen zeigen das Ausmass der realen Preissteigerung: Hat ein durchschnittliches Paar ab 1990 jährlich 10 Prozent seines Einkommens für den Immobilienkauf angelegt, war es nach 10 Jahren in der Lage, mit einer Hypothek ein durchschnittliches Eigenheim zu 590 000 Franken zu erwerben. Nur 15 Jahre später, also ab 2005, musste das Paar 21 Jahre sparen, um ein durchschnittliches Haus, das inzwischen 1 250 000 Franken kostet, finanzieren zu können. Betrachtet man die Entwicklung der Immobilienpreise in den Städten und Agglomerationen, wo das Doppelte oder mehr bezahlt werden muss, wird jedem klar, dass viele mit Arbeiten und Sparen kein Haus mehr erwerben können. Der Traum vom Eigenheim ist für einen Grossteil der Schweizer geplatzt.

Diese Inflation in den Immobilienpreisen und anderen Vermögenswerten ist ein direktes Resultat der Tiefzinspolitik der SNB. Diese führt zu offensichtlichen Umverteilungen: Reiche Leute werden reicher, für Wenigerverdienende wird der Vermögensaufbau erschwert. Exportunternehmen werden über die Verbilligung des Schweizer Frankens zulasten der Konsumenten subventioniert. Und in der Tendenz werden auch die Löhne weniger steigen oder gar sinken, weil die Kapitalallokation gestört ist und Firmen generell weniger wettbewerbsfähig werden.

Je länger diese Tiefzinspolitik andauert, desto stärker werden die negativen Effekte dieser Politik in der Gesellschaft spürbar. Die Schweizer Nationalbank sollte deshalb ganz rasch beginnen, ihre Überlegungen zum Ende der Tiefzinspolitik zu kommunizieren, und bald Schritte in Richtung geldpolitischer Normalisierung einleiten.

Alexandra Janssen

leitet die Vermögensverwaltung innerhalb der Ecofin-Gruppe. In ihrer Kolumne befasst sie sich mit den praktischen Erkenntnissen, die sich aus der ökonomischen Theorie ergeben.

[Alles von Alexandra Janssen lesen](#)