

# Geforderte Nationalbank



*Oliver Jaussi,  
Direktor,  
Clientis Sparkasse  
Horgen*



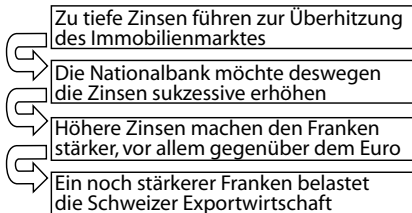
Schon mehrfach hat die Nationalbank in den vergangenen Monaten darauf hingewiesen, der Schweizer Immobilienmarkt zeige Erhitzungserscheinungen. Betrachtet man die Preise von Eigentumswohnungen, haben diese in den vergangenen 10 Jahren in den meisten Regionen zwischen 30 und 50 Prozent zugenommen. Ausreisser sind Zürich mit 56% und Genf mit 106%. Dramatisch scheint die Lage noch nicht zu sein.

Was die Nationalbank stört, sind die ungesund tiefen Hypothekarzinsen. Wenn sie anhalten, werden wohl da und dort Bauten entstehen, die bei einem angemessenen Zinsniveau nicht realisiert würden. Die positive Lenkungsfunktion der Finanzierungskosten verliert an Wirkung.

In diesem Umfeld möchte die Notenbank die Zinsen erhöhen. Sie wird dabei zweifellos auf die Wirtschaft Rücksicht nehmen, um den noch wenig robusten Aufschwung nicht zu gefährden. Tatsächlich hatte man bis vor kurzem mit massvollen Zinserhöhungen noch im laufenden Jahr gerechnet. Nun sieht es so aus, als ob die Zinsen frühestens im 2011 steigen könnten.

Der Grund für die zurückhaltende Geldpolitik ist der starke Schweizerfranken. Isolierte Zinserhöhungen in der Schweiz würden diesem zusätzliche Attraktivität verleihen und (noch mehr) ausländische Gelder anziehen. Mit Zinserhöhungen ist daher wohl erst zu rechnen, wenn der Euro sich erholt oder in unseren Nachbarländern Inflation aufkommt. Vorderhand ist man dort dankbar, die hohen Schulden günstig finanzieren zu können.

## Schweizerische Nationalbank im Dilemma



**Clientis Sparkasse Horgen**  
[www.skh.clientis.ch](http://www.skh.clientis.ch)