

## Die Inflation ist nicht das Problem

Rohstoffpreise und Geldmenge deuten darauf hin, dass der jüngste Anstieg der Inflation sich wieder zurückbildet. Den Finanzexperten in der Immobilienbranche machen eher die hohen Bewertungen der Objekte und ein nahendes Ende des laufenden Zyklus zu schaffen.

In den letzten Monaten wurde verstärkt darüber diskutiert, wie ernst es mit der Inflation wird (siehe „Die Rückkehr der Inflation treibt die Finanzbranche um“, IZ 40-41/21). Die jüngsten Werte scheinen Anlass zur Sorge zu geben. So ist der monatliche, nach EU-Regeln harmonisierte Verbraucherpreisindex für Deutschland (HVPI) im November auf 6% gestiegen. Doch das ist zu einem großen Teil Sondereffekten geschuldet. „Die hohe Inflation geht zurück auf Basiseffekte zu den sehr niedrigen Inflationsraten im Corona-Jahr 2020, volatilen Energiepreisen und saisonal schwankenden Lebensmittelpreisen“, erläutert Steffen Sebastian, Irebs-Professor für Immobilienfinanzierung an der Uni Regensburg. Sebastian weist darauf hin, dass die sogenannte Kerninflation – ohne Energie und Lebensmittel gerechnet – immer noch knapp unter 2% liegt, dem Stabilitätsziel der Europäischen

Zentralbank (EZB). Und selbst für die Kerninflation resultieren die Steigerungen zu einem Großteil aus coronabedingten Lieferengpässen und den sich daraus ergebenden Preisspitzen an den Rohstoffmärkten.

Dort hat sich die Lage in den vergangenen Wochen deutlich entspannt, stellt Finanzierungsberater Kurt Neuwirth fest, der ein umfangreiches Prognosemodell für Inflation und Zinsen aufgebaut hat. „Unsere Frühindikatoren zeigen eindeutig,

dass sich der Anstieg der Inflation wieder verringert“, erklärt Neuwirth. So sei der Baltic-Dry-Index, ein wichtiger Schüttgutindex für Steinkohle und Eisenerz, seit der Spitze um mehr als 40% gefallen. Das Wachstum der Geldmenge M3 hat sich gegenüber den im Januar gemessenen Werten nahezu halbiert. M3 bildet dabei das Geld ab, das tat-

### Die Rohstoffpreise sind bereits wieder gefallen

sächlich auf den Konten zum Ausgeben zur Verfügung steht. Die jüngsten Tarifabschlüsse deuten zudem nicht darauf hin, dass die Gewerkschaften durch überzogene Forderungen eine Lohn-Preis-Spirale in Gang setzen. „Die Inflation dürfte sich innerhalb von zwölf Monaten auf 1,5% bis 2,5% zurückbilden, sofern wir nicht wegen der Pandemie einen erneuten Lockdown bekommen“, analysiert Neuwirth.

Eitel Freude herrscht bei den Asset-Managern dennoch nicht. „Wir hatten in den letzten Jahren ein Superumfeld für Immobilien mit einem negativen Zins auf Staatsanleihen, einer Inflationsrate um die Null und starker Flächennachfrage, die hervorragende Mietsteigerungen ermöglicht hat. Aber dieser Zyklus nähert sich seinem Ende“, betont Axel Drwenski, Head of Research von KGAL. 2020

etwa sei ein Jahr gewesen, in dem auslaufende Fünfjahresverträge häufig nur zur bestehenden Vertragsmiete verlängert werden konnten. „Das war auch der Pandemie geschuldet, aber die Bäume werden bei der Miete nicht mehr in den Himmel wachsen“, befürchtet Drwenski. Zwar sind die meisten Gewerbemietverträge über Indexklauseln vor Inflation geschützt, doch diese Klauseln greifen in der Regel erst ab einem bestimmten Schwellenwert oder kompensieren die Teuerung nicht zu 100%.

Bei den Immobilienpreisen sieht Maximilian Könen, Managing Director beim Immobilien-Fintech Linus Digital Finance, ebenfalls nicht mehr viel Luft. „Das Problem auf der Exit-Seite ist, dass die Zinsen noch weiter fallen müssten, um noch höhere Preise zu rechtfertigen als bisher“, sagt er. „Nach unten ist für die Zinsen aber so gut wie kein Spielraum mehr. Das verdrängen manche Markt-

teilnehmer.“ Die Finanzierungsbedingungen bleiben derweil günstig. „Wir sehen momentan eine Bewegung bei den langfristigen Kapitalmarktzinsen, aber in homöopathischen Dosen“, sagt Könen.

Quelle: Immobilien Zeitung, Urheber: Ulrich Schüppler

Francesco Fedele, Gründer und CEO von BF direkt, rät dennoch jedem, der eine Immobilienfinanzierung sucht, das Zinsumfeld im Auge zu behalten – und sich niedrige Zinsen bei Bedarf zu sichern. „Die Marktteilnehmer haben sich an ein Supermiedrigzinsumfeld gewöhnt. Die Angst vor Inflation ist zwar da, aber die Nachfrage nach Zinsabsicherung ist gering.“

Ulrich Schüppler

