

Home &gt; Finanzen

# IZ\* "Der Inflation Reduction Act war ein Inflationsturbo"

 Von **Ulrich Schüppler** aus Ausgabe IZ 40-41/2024  
 Freitag, 04. Oktober 2024


Kurt Neuwirth.

Quelle: Immobilien Zeitung, Urheber: Thomas Porten



**Ausblick.** Kurt Neuwirth, Geschäftsführer von Neuwirth Finance, warnt davor, die Gefahr durch die Inflation zu schnell zu den Akten zu legen. Bei den langfristigen Zinsen sieht er das Ende der Entwicklung noch nicht erreicht.

**Immobilien Zeitung:** Herr Neuwirth, die Zentralbanken EZB und Federal Reserve sind auf einen neuen Zinssenkungszyklus eingeschwenkt. Ist damit wieder alles in Butter für die Immobilienpreise?

**Kurt Neuwirth:** Nein, so einfach ist es leider nicht. Es stimmt zwar, dass die Preisentwicklung, zumindest am Wohnimmobilienmarkt, wieder leicht nach oben zeigt, genau gegenläufig zu den kurzfristigen Zinsen. Das dürfte auch so weitergehen, wenn die Zentralbankzinsen weiter zurückgehen. Allerdings hängt der weitere Verlauf dieser Zinssenkungen von der Inflation ab. Diese ist zwar gefallen, aber wir befinden uns sozusagen auf der letzten Meile der Inflationsanpassung nach unten, die besonders langsam und zäh ist.

**IZ:** Woran liegt das?

**Kurt Neuwirth:** Das liegt diesmal unter anderem daran, dass die USA sich mit viel Geld ein hohes Wirtschaftswachstum erkaufte und die Weltwirtschaft daher nicht genügend abgekühlt ist. Der sogenannte Inflation Reduction Act hat sich als ein Inflationsturbo erwiesen. Es wurde dermaßen viel Liquidität in die US-Wirtschaft gepumpt, dass die Zinserhöhungseffekte seitens der Fed durch die Ausgabenpolitik der US-Regierung extrem konterkariert wurden. Im Ergebnis ist die US-Inflation mit 3,2% immer noch deutlich zu hoch.

**IZ:** Was ist für Sie der Hintergrund dieser Entwicklung? Was ist anders gelaufen als in Europa?

**Neuwirth:** Die vielen Milliarden US-Dollar, die in die amerikanische Wirtschaft fließen, sind letztlich dafür verantwortlich, dass das Wirtschaftswachstum in den USA aktuell über 3% liegt. Der Effekt des Gelddrucks hat zu einer Sonderkonjunktur geführt, die erst noch ausgebremst werden muss, bevor die Inflation wieder ihren Zielwert erreichen kann.

**IZ:** Welche Gefahren sehen Sie auf dem Weg dorthin?

**Neuwirth:** Es besteht die Gefahr, dass die Fed die Zinsen zu schnell senkt, dann könnte die Inflation zurückkehren. Die Inflation ist bekanntlich vor allem ein psychologisches Problem. Wenn gefühlt viel Geld vorhanden ist, steigt die Neigung bei den Unternehmen, ihre Preise zu erhöhen. Damit nährt sich die Inflation selbst. Erst in dem Moment, in dem eine Rezessionsphase auftritt, reagieren die Unternehmen mit Kostensenkungen, der Gedanke an Preiserhöhungen wird obsolet.

**IZ:** Aber in der Eurozone hatten wir doch bereits eine Rezession erreicht, oder?

**Neuwirth:** Nach den revidierten Zahlen gab es mehrere Quartale mit einem negativen Wachstum, allerdings nicht aufeinanderfolgend. Technisch gesehen hatten wir also auch in der Eurozone vor dem ersten Zinssenkungsschritt noch keine Rezession.

**IZ:** EZB-Chefin Lagarde betont allerdings stets, dass sie einen datengetriebenen Ansatz verfolgt.

**Neuwirth:** Für die Zentralbank geht es immer nur um Daten. Die entscheidende Frage ist, welche Daten sich die EZB ansieht. Der beste Frühindikator für die Inflation bleibt die Geldmenge M3, mit einem Vorlauf von etwa 21 Monaten. Diese signalisiert für die kommenden zwölf Monate auf jeden Fall einen weiteren Rückgang der Inflation. So lange dauert es, bis die erste diesjährige Zinssenkung wirkt. Zwei weitere EZB-Zinssenkungen zu je 25 Basispunkten in diesem Jahr sind durchaus wahrscheinlich.

**IZ:** Und wie geht es danach weiter?

**Neuwirth:** Dazu müssen wir verschiedene Szenarien betrachten. Wenn die Weltwirtschaft eine harte Landung hinlegt und in die Rezession geht, ist der jüngste Anstieg der Geldmenge M3 seit der ersten Leitzinssenkung im Juni kein Problem. Wenn die Landung aber weich ausfällt, muss auch die EZB höllisch aufpassen, dass die Inflation nicht zurückkehrt. Zur Erinnerung: Wir brauchen die Phase der Rezession, deswegen dürfen die Zentralbankzinsen nicht zu schnell sinken.

**IZ:** Wir haben im Euroland – im Gegensatz zu den USA – immer noch eine inverse Zinsstrukturkurve, die kurzfristigen Zinsen sind also höher als die langfristigen. Sollten sich Kreditnehmer jetzt die günstigeren langfristigen Zinsen sichern?

**Neuwirth:** Dann würde der Kreditnehmer wahrscheinlich in die "Zinsbindungsfall" tappen. Die 10-jährigen Kapitalmarktzinsen erreichen erfahrungsgemäß erst dann ihren Tiefpunkt, wenn der nächste Zinserhöhungszyklus beginnt. Wer also jetzt eine zehnjährige Zinsfestschreibung vereinbart, statt noch eine Weile variabel zu finanzieren, zahlt – wissenschaftlich bewiesen – über die Gesamtlaufzeit des Kredits mehr, als er müsste.

**IZ:** Wie tief könnten denn die Langfristzinsen im laufenden Zyklus noch sinken?

**Neuwirth:** Ich halte es nicht für ausgeschlossen, dass die 10-jährigen Kapitalmarktzinsen sich wieder der Marke von 2% nähern. Sie werden aber sicherlich auf absehbare Zeit nicht wieder auf null fallen.

**IZ:** Herr Neuwirth, Danke für das Gespräch.

## MEISTGELESEN

- 1 Crowdplattform EV Digital Invest ist insolvent
- 2 Der kleine Aufschwung am Gewerbeinvestmentmarkt ist schon wieder vorbei
- 3 Bima sorgt für gut 7.000 neue Bundeswehr-Einzelunterkünfte