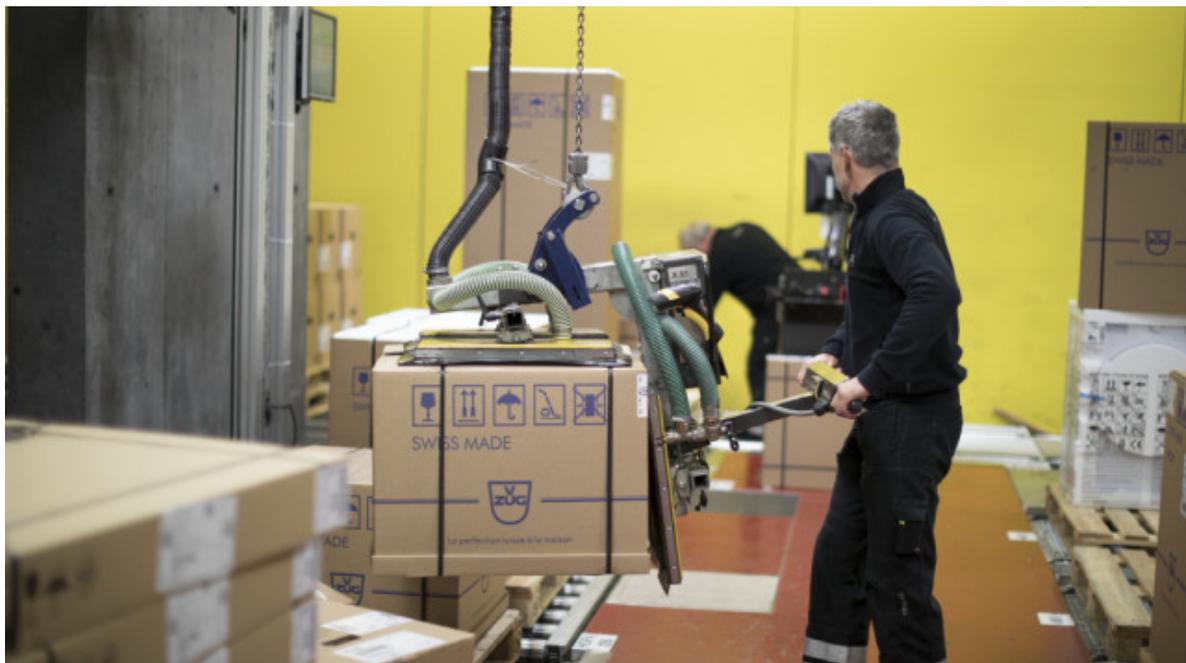


Höhere Inflationserwartungen in der Schweiz

25.03.2022 – 10:27 [Märkte](#) / [Makro](#)

Unternehmen passen ihre langfristigen Preiserwartungen an. Ein Zweitrundeneffekt über die Löhne droht frühestens 2023.

[Andreas Neinhaus](#) 



Industrieunternehmen sind von höheren Energie- und Rohstoffkosten überdurchschnittlich betroffen. Im Bild: Verpackung fertiger Maschinen bei V-Zug. (Bild: KEYSTONE/Gaetan Bally)

Es gibt erste Anzeichen, dass sich die Inflationserwartungen auch in der Schweiz nach oben bewegen. Die Konjunkturforschungsstelle der ETH Zürich Kof hat Schweizer Unternehmen aus allen Wirtschaftssektoren mit Ausnahme der Landwirtschaft befragt, wie hoch ihrer Meinung nach die jährliche Inflationsrate in der Schweiz in den nächsten zwölf Monaten und in fünf Jahren sein wird.

Während sich die kurzfristigen Inflationserwartungen seit Kriegsbeginn nicht verändert haben (2,1%), sind die langfristigen seither gestiegen. Die befragten Unternehmen rechnen nun mit 2,75% in fünf Jahren, gegenüber 2,37% zuvor. In der Industrie liegen die langfristigen Erwartungen 0,7 Prozentpunkte höher. Im Gegensatz dazu haben sie sich bei den Gesellschaften aus dem Bau- und dem Dienstleistungssektor nicht signifikant verändert.

Die Kof-Umfrage ergibt, dass kleine und mittlere Unternehmen mit weniger als 250 Beschäftigten seit der russischen Invasion tendenziell höhere langfristige Inflationserwartungen hegen als grössere Gesellschaften. Ausserdem sind die Inflationserwartungen bei denjenigen Unternehmen gestiegen, deren Gewinnspanne in den letzten Jahren gesunken ist. Unternehmen, die bereits unter Margendruck stehen,

gehen also davon aus, dass sie die höheren Kosten weiterreichen, indem sie ihre eigenen Preise anheben.

Die SNB sieht es anders

Alles in allem erhärten die Umfrageergebnisse die Befürchtung, dass mit zunehmendem Preisdruck die Inflationserwartungen von Unternehmen weniger fest verankert sein könnten, resümiert die Kof. Der Inflationsdruck könne länger anhalten als erwartet.

Die Schweizerische Nationalbank erkennt ebenfalls Anzeichen, dass nicht nur die aktuelle Inflation, sondern ebenfalls die Inflationserwartung steigt, wie SNB-Präsident Thomas Jordan [am Donnerstag nach der geldpolitischen Lagebeurteilung](#) bestätigt hat.

Er kommt jedoch zu einem anderen Ergebnis als die Kof: Nur die kurzfristige Erwartungen passten sich nach oben an, auf lange Frist lägen die Erwartungen der Privathaushalte und der Unternehmen nahe an der Preisstabilität. Die SNB definiert sie mit einer mittelfristigen Jahresteuerung der Konsumentenpreise von 0 bis 2%.

Reallöhne sinken

Wie werden die Löhne auf das inflationäre Umfeld reagieren? Auch hierzu bringt die Kof mit einer Sonderumfrage etwas Licht ins Dunkel. Die ersten Ergebnisse deuten nicht darauf hin, dass die Lohnerwartungen steigen. Die Antworten der Unternehmen, die vor Russlands Einmarsch in der Ukraine an der Umfrage teilgenommen haben, unterscheiden sich nicht von den Antworten derjenigen, die danach geantwortet haben – obwohl die langfristigen Preiserwartungen gestiegen sind. Im Schnitt rechnen sie für die kommenden zwölf Monate mit einem Wachstum der Bruttolöhne um 1,7%. Damit dürfte der Inflationsanstieg nicht ganz ausgeglichen werden, sodass die Reallöhne tiefer ausfallen.

Zwischen den Betrieben bestehen allerdings grosse Abweichungen. 41% der Betriebe gehen von einem Lohnwachstum von 2% oder mehr aus, 7% erwarten sogar 5% Lohnzuwachs. Auf der anderen Seite rechnet ein Viertel der Betriebe mit einem Lohnwachstum von 0,5% oder weniger, knapp ein Fünftel geht von einer Nullrunde aus.

Allfällige Zweitrundeneffekte der hohen Teuerung auf die Löhne dürften erst 2023 auftreten. Denn die grosse Mehrheit der Schweizer Unternehmen passt die Löhne nur ein Mal im Jahr an, und zwar im Januar. Gemäss Kof sind es 67% aller Betriebe. Jeweils rund 10% tun dies hingegen im April und im Dezember.