

Zinskommentar

Was kommt jetzt?

Die anhaltenden geopolitischen Risiken und schlechte Nachrichten aus der deutschen Wirtschaft sorgen bei den Anlegern an den Aktienmärkten für Nervosität. Die Gefechte rund um die syrische Grenzstadt Kobane zwischen Kurden und den IS-Kämpfern reißen nicht ab. Im Ukraine-Konflikt wird der Ton des russischen Präsidenten Wladimir Putin schärfer und auch die Neuwahl der Führung in Kiev wird nicht für Entspannung sorgen, denn die Wähler haben den Westkurs der Regierung bestätigt.

Darüber hinaus gibt es zunehmend Anzeichen eines schwächeren Wirtschaftswachstums in Deutschland. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft trübte sich im Oktober den sechsten Monat in Folge ein. Der Ifo-Geschäftsklima-Index fiel auf 103,2 von 104,7 Punkte. Sowohl Industrienaufträge als auch die Produktion und der Export brachen zuletzt stärker ein. So wirkten sich die Sanktionen gegenüber Russland stark auf die deutschen Exporte aus. Laut dem Statistischen Bundesamt sanken die Ausfuhren im August zum Vormonat um 5,8 Prozent. Dies war der stärkste Einbruch seit über fünfzehn Jahren. Der „sichere Hafen“ der deutschen Staatsanleihe ist daher bei den verunsicherten Investoren stark nachgefragt. Die steigende Nachfrage nach deutschen Anleihen hatte in den vergangenen drei Wochen sinkende Zinsen zur Folge.

Auf ihrer letzten Sitzung beließ die Europäische Zentralbank, die bald in ihr neues Domizil umziehen wird, den Leitzins auf dem historisch niedrigen Niveau von 0,15 Prozent. Vermutlich sollte erst einmal der große Banken-Stresstest abgewartet werden. Und dieser brachte durchaus erfreuliche Ergebnisse zutage. Nur dreizehn der 128 untersuchten Banken haben noch Kapitalbedarf und dieser erscheint mit 9,5 Milliarden Euro durchaus darstellbar. Damit sollte eine wirtschaftliche Erholung nicht mehr an den Banken scheitern, die ausreichend mit Liquidität versorgt sind. Allerdings, das räumten auch die EZB-Verantwortlichen ein, gehört auch immer eine entsprechende Nachfrage dazu, und die sei nicht überall gegeben.

Im September ist die Inflationsrate in der Eurozone um 0,1 Prozentpunkte auf 0,3 Prozent gefallen, den niedrigsten Wert der vergangenen zwölf Monate. Es wird daher vielerorts schon spekuliert, ob auf der kommenden EZB-Ratssitzung nun über den Kauf von Unternehmensanleihen diskutiert wird. Noch dementiert die EZB dies, allerdings hat sie sonst kaum noch andere Möglichkeiten, um die Inflation nach oben zu treiben und die Kreditvergabe in Europa anzukurbeln? Nachdem bereits die Liquidität aus dem TLTRO nur äußerst spärlich angenommen wurde, droht als nächstes der umstrittene Ankauf von ABS-Papieren und Pfandbriefen seine gewünschte Wirkung zu verfehlen. EZB-Präsident Mario Draghi hatte kürzlich erklärt, die Zentralbank könne theoretisch für bis zu eine Billion Euro Ver-

briefungen und Pfandbriefe kaufen. Tatsächlich soll das Volumen aber niedriger ausfallen. Sehr viel niedriger, glaubt man Analysten, denn derzeit sind nur wenige Banken bereit, sich von ihren Papieren zu trennen.

Denn obwohl die EZB die Anforderungen im Vergleich zu den beiden vorherigen Programmen aus den Jahren 2009/2010 und 2011/2012 aufgeweicht hat, wird bezweifelt, dass ausreichend Volumen für die Ankäufe zusammenkommt. Am Primärmarkt ist das Angebot an Pfandbriefen nach wie vor beschränkt, sodass eine sehr hohe Zuteilung an die EZB notwendig wäre, was angesichts der hohen Nachfrage eher unwahrscheinlich erscheint. Und auch das ABS-Programm von Draghi wird mehr und mehr zum Kritikpunkt von Politikern und Experten, allen voran Bundesbank-Präsident Jens Weidmann und Ifo-Chef Hans-Werner Sinn, die fürchten, dass die EZB sich als Bad Bank mit allen möglichen Risiken vollsaugen wird.

Für Häuslebauer bleiben die Bedingungen dagegen ausgesprochen günstig. Als mögliche Ursache für einen Anstieg der Zinsen für Baufinanzierungen gilt derzeit vor allem die Beendigung der lockeren Geldpolitik in den USA. Aus den Protokollen der September-Zinssitzung der US-Notenbank geht aber hervor, dass die lockere Geldpolitik bei einer verbesserten Konjunkturlage beendet werden könnte. Expertenschätzungen zufolge wird sich eine Erholung erst im dritten Quartal des kommenden Jahres einstellen. Red.

Realkredite: Konditionen Anfang November 2014

Institutgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungsstreckung in Prozent	Effektivzins ¹⁾
Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken	5 Jahre	0,95 bis 1,88	100	0,95 bis 1,90
	10 Jahre	1,56 bis 2,37	100	1,57 bis 2,40
	15 Jahre	2,01 bis 2,90	100	2,03 bis 2,94
	20 Jahre	2,24 bis 2,92	100	2,26 bis 2,96
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	5 Jahre	1,06 bis 1,57	100	1,07 bis 1,58
	10 Jahre	1,50 bis 1,97	100	1,51 bis 2,99
	15 Jahre	2,20 bis 2,50	100	2,22 bis 2,53
Versicherungen	5 Jahre	1,55 bis 2,20	100	1,56 bis 2,22
	10 Jahre	1,65 bis 2,55	100	1,66 bis 2,58
	15 Jahre	2,03 bis 2,67	100	2,05 bis 2,70
	20 Jahre	2,25 bis 2,73	100	2,27 bis 2,76

¹⁾ Bedingungen: anfänglicher effektiver Jahreszins bei ein Prozent Anfangstilgung; monatlicher Zahlung nachträglich, sofortiger Tilgungsverrechnung; Darlehensbetrag: größer als 250 000 Euro/Objekt; Auszahlung: 100 Prozent; erststellige Grundschuld auf wohnwirtschaftlichen Objekten; drei Monate bereitstellungszinsfrei; keine Gutachterkosten oder Bearbeitunggebühren, Beleihungsauslauf 50 Prozent.
Quelle: Dr. Klein & Co. AG