

## Zinskommentar

### Ruhiges Zinsumfeld zum Jahresende

Notenbanken wissen die Märkte noch zu überraschen. So war es, als die Europäische Zentralbank (EZB) am 7. November 2013 ihren Leitzins unerwartet von 0,5 Prozent auf 0,25 Prozent senkte. Kurz vor Redaktionsschluss gab nun die US-Notenbank bekannt, ihre Bondankäufe um zehn Milliarden US-Dollar auf insgesamt 75 Milliarden US-Dollar pro Monat zu kürzen. Mit diesem Schritt verblüfften die Währungshüter wohl die meisten Marktteilnehmer. Zwar war erwartet worden, dass das Ankaufprogramm mit fortschreitender konjunktureller Erholung in den USA schrittweise zurückgefahren wird, doch sobald hatte kaum einer damit gerechnet. Viele hatten angenommen, der Einstieg in das sogenannte Tapering erfolge frühestens in der zweite Hälfte des ersten Quartals 2014.

Konkret hat der Offenmarktausschuss der Federal Reserve beschlossen, statt für 45 Milliarden Euro nur noch für 40 Milliarden Euro pro Monat Staatsanleihen anzukaufen. Und die Käufe von Hypothekendarlehen werden von monatlich 40 Milliarden Euro auf 35 Milliarden Euro verringert. Ferner wurde der Korridor für den US-Leitzins, die Fund Rate, bei null bis 0,25 Prozent belassen. Begründet wurden die Entscheidungen mit den guten Konjunkturdaten aus den USA, wobei die Arbeitslosenquote noch nicht die 6,5 Prozent unterschritten hat, ab der die Fe-

deral Reserve auch wieder die Anhebung ihres Leitzinses vornehmen will.

Dagegen verschonte die EZB den Markt mit Überraschungen. Sie beließ ihren Leitzins Anfang Dezember auf dem historisch niedrigsten Satz von 0,25 Prozent. Die Entscheidung begründete ihr Präsident Mario Draghi mit der unverändert niedrigen Inflationserwartung, den fragmentierten Finanzmärkten und der anhaltenden Konjunkturschwäche in der Eurozone. So werde die Preissteigerung in der Eurozone wohl sogar mittel- bis langfristig stabil unterhalb der Zielmarke von zwei Prozent liegen, sich diesem Wert aber ein Stückweit annähern.

Zudem bedarf nach Einschätzung der EZB die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone noch der geldpolitischen Unterstützung. So gehen die Währungshüter davon aus, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2013 insgesamt um 0,4 Prozent unterhalb des Vorjahres lag. Für 2014 prognostizieren sie jedoch weiterhin einen Anstieg um 1,1 Prozent und für 2015 gehen sie von einem Zuwachs um 1,5 Prozent aus. Wesentliche Triebfedern seien dabei eine stärkere Binnennachfrage und höhere Exporte. Gleichzeitig wies Mario Draghi aber auf die Risiken hin, denen die Prognosen der Zentralbank unterliegen. Demnach hätten Entwicklungen bei den globalen Geld- und Finanzmarktbedingungen und damit verbundene Unsicherheiten das Potenzial, die Wirtschaftsbedingungen negativ zu beeinflussen. Darüber hinaus nannte

er steigende Rohstoffpreise und eine langsame oder ungenügende Umsetzung der strukturellen Reformen in der Eurozone als Hemmnisse für die konjunkturelle Erholung der Mitgliedstaaten.

Unsicherheit besteht bei Marktteilnehmern allerdings darüber, wie sich der Weggang von EZB-Direktor Jörg Asmussen, der als Staatssekretär ins Bundesministerium wechselt, auf die künftige Geldpolitik und hier insbesondere das Klima zwischen Bundesbank und EZB auswirkt. Asmussen galt vielen bislang als Vermittler zwischen den „Falken“, und hier vor allem dem Präsidenten der Deutschen Bundesbank, Jens Weidmann, und den „Tauben“ wie Draghi. Über die künftige personelle Zusammensetzung des EZB-Rats soll in Kürze entschieden werden. Als Nachfolgerin von Asmussen hat die neue Bundesregierung Sabine Lautenschläger, bisher Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank, nominiert. Sie ist auf das Thema Bankenaufsicht spezialisiert und könnte die Notenbank bei ihrer neuen Aufgabe als Kontrollorgan der europäischen Banken unterstützen.

Bei den Baugeldzinsen wird es dagegen wahrscheinlich wenig Änderungen geben. Der Baufinanzierungsvermittler Dr. Klein & Co. AG rechnet allenfalls mit geringen Ausschlägen nach oben und unten. Nach einem leichten Rückgang befinden sich die Finanzierungszinsen aktuell in einem Seitwärtstrend. Langfristig jedoch steigt das Zinsänderungsrisiko, weil von steigenden Zinsen auszugehen ist. L.H.

### Realkredite: Konditionen Ende Dezember 2013

Institutsgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungsstreckung in Prozent	Effektivzins <sup>1)</sup>
Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken	5 Jahre	1,78 bis 5,12	100	1,79 bis 5,24
	10 Jahre	2,25 bis 5,06	100	2,27 bis 5,18
	15 Jahre	2,85 bis 5,03	100	2,89 bis 5,15
	20 Jahre	3,23 bis 5,02	100	3,28 bis 5,14
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	5 Jahre	1,56 bis 2,93	100	1,57 bis 2,97
	10 Jahre	2,27 bis 2,92	100	2,29 bis 2,96
	15 Jahre	2,95 bis 3,48	100	2,99 bis 3,54
Versicherungen	5 Jahre	2,39 bis 2,54	100	2,42 bis 2,57
	10 Jahre	2,51 bis 2,73	100	2,54 bis 2,76
	15 Jahre	2,94 bis 3,15	100	2,98 bis 3,20
	20 Jahre	3,06 bis 3,25	100	3,10 bis 3,30

<sup>1)</sup> 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 Bearbeitungsgebühren, Beleihungsauslauf 50 Prozent.  
Quelle: Dr. Klein & Co. AG