Zinskommentar

Alles beim Alten

Wirklich eilig hat es die US-Notenbank Fed um ihre Chefin Janet Yellen nicht. Bereits zum sechsten Mal in Folge vertröstete sie die Erwartungen all derer, die eine Zinsstraffung in den USA für überfällig halten. Es hat ein wenig den Anschein, als müsste erst der letzte US-Konjunkturindikator Entwarnung geben, bevor der richtige Zeitpunkt gekommen ist, den derzeit in einer Spanne zwischen 0,25 und 0,50 Prozent befindlichen US-Leitzins anzuheben. Dass es bald soweit sein könnte, signalisierte die Fed immerhin in einer Mitteilung im Anschluss an ihre Sitzung: „Die Argumente für eine Zinserhöhung sind stärker geworden", heißt es darin.

Ein solches Statement von der EZB käme derzeit sicherlich einer Sensation gleich. Obwohl die Kritik an der Geldpolitik, insbesondere in Deutschland nicht verhallt, hält die EZB an ihrem eingeschlagenen und mittlerweile unumkehrbar erscheinenden Kurs eisern fest. Leitzins und Einlagenzins blieben unverändert bei 0,0 Prozent beziehungsweise minus 0,4 Prozent. Wirklich überraschend war das (Nicht-)Handeln der EZB dabei nicht.

Vereinzelt hatten Experten lediglich damit gerechnet, dass das Wertpapierankaufprogramm im September nachjustiert wird. Aufweichungen hinsichtlich der Ankaufbedingungen, etwa die Abschaffung der derzeit beim Einlagenzins liegenden Renditeuntergrenze, gelten allein deshalb als wahrscheinlich, da der EZB langsam aber sicher die Ankaufoptionen auszugehen drohen. Hier gilt vermutlich die Devise „aufgeschoben ist nicht aufgehoben".

Bemerkenswert ist, dass sich die Pressekonferenzen im Anschluss an die turnusmäßigen Ratssitzungen der EZB in den vergangenen Monaten verblüffend oft bis ins Detail ähnelten. Gebetsmühlenartig wiederholt Mario Draghi bei diesen Anlässen etwa seine Mahnung an die Länder der Eurozone, die gewährten Niedrigzinsen zur Ergreifung von Strukturreformen zu nutzen. Auch die Botschaft, dass die EZB im Bedarfsfall zu weiteren expansiven Schritten fähig und willens ist, dürfte inzwischen weitläufig vernommen worden sein. Was man dabei stets vermisst, ist ein Statement des Italieners, das den Weg zu einer schrittweisen Normalisierung der europäischen Geldpolitik zumindest einmal skizziert.

Dabei wäre ein Umdenken angebracht: Die aktuellen Inflationsraten in der Eurozone von jeweils 0,2 Prozent in den Monaten Juli und August sind ein Armutszeugnis für den betriebenen Aufwand der EZB. Die offensichtliche Wirkungslosigkeit der unorthodoxen Maßnahmen ist angesichts der damit verbundenen, unabsehbaren Risiken wie Blasenbildungen und Marktverzerrungen eigentlich kaum noch zu rechtfertigen.

Doch Draghi lässt sich nicht beirren und ist weiterhin von der Wirksamkeit seiner Politik überzeugt. Wäre die Lage nicht so prekär, könnte man ihn für seine Standhaftigkeit beinahe bewundern. Ob es sich nicht doch eher um eine gefährliche Form von Sturheit handelt, wird man wohl erst im Nachhinein beurteilen können.

Auch in Großbritannien und Japan bleibt zunächst alles beim Alten. Während die Bank of England wie allgemein erwartet den Leitzins bei 0,25 Prozent beließ, verschärfte die Bank of Japan weder den Negativzins, noch erhöhte sie den Umfang ihres Ankaufprogramms für Wertpapiere. Auf dem Rentenmarkt sorgte die zehnjährige Bundesanleihe Mitte September für Gesprächsstoff, als ihre Rendite erstmals seit eineinhalb Monaten wieder leicht ins Plus drehte. Um eine wirkliche Trendwende handelte es sich dabei aber nicht, rutschte sie doch wenige Tage darauf schon wieder ins Minus.

Die Baufinanzierungszinsen in Deutschland bewegen sich währenddessen weiterhin auf historisch niedrigem Niveau schwankend seitwärts. Der von Dr. Klein ermittelte Bestzins für zehnjährige Hypothekendarlehen lag Anfang September bei nur noch 0,73 Prozent. Viel günstiger dürften die Konditionen somit sicher nicht mehr werden – doch was ist in dieser verrückten Zinswelt schon noch sicher? ph