

Zinskommentar

Politische Risiken verkomplizieren Geldpolitik

Gute Nachricht für die EZB: Um zwei Prozent sind die Verbraucherpreise im Euroraum im Februar 2017 gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen. Es ist der höchste Wert seit rund vier Jahren und entspricht dabei ziemlich genau dem avisierten Inflationsziel der europäischen Währungshüter von unter, aber nahe zwei Prozent. In Deutschland liegt die Preissteigerungsrate im Februar gar wieder über der Zwei-Prozent-Marke (2,2 Prozent). Tragen die von Deflationsängsten getriebenen, geldpolitischen Experimente der EZB nach Jahren der Wirkungslosigkeit schließlich doch ihre Früchte? Wohl eher nicht, denn nüchtern betrachtet ist der Inflationsanstieg vor allem auf die anhaltende Erholung des Ölpreises und der Nahrungsmittel zurückzuführen. Eine Rechtfertigung für die Politik Draghis lässt sich daraus somit nicht ableiten – ganz im Gegenteil: Die aktuelle Entwicklung vergegenwärtigt einmal mehr den limitierten Einfluss der EZB und ihrer Zinspolitik an der Preisfront.

Da die Inflationsdynamik auch in den kommenden Monaten hoch bleiben dürfte und darüber hinaus die wirtschaftliche Erholung des Euroraums mittlerweile einigermaßen robust ist, erscheint der Moment für einen „Einstieg in den Ausstieg“ aus der ultraexpansiven Geldpolitik zunehmend günstig und gerechtfertigt. Wirklich groß ist der

Wille zu einem Richtungswechsel bislang aber nicht: EZB-Ratsmitglied Bostjan Jazbec hält die Debatte über einen Abbau des QE-Programms nach wie vor für „hypothetisch“. Nicht unwesentliche Faktoren in den Überlegungen der EZB bleiben sicher die näher rückenden Wahlen in Frankreich, Deutschland und den Niederlanden, die den Parteien an den politischen Rändern Aufwind verleihen dürften. Die damit verbundene Nervosität offenbarte sich zuletzt auch in steigenden Renditen südeuropäischer Staatstitel. Politische Risiken hin oder her – das klar definierte Ziel der EZB ist und bleibt die Gewährleistung der Preisstabilität. Eine EZB, die sich von der Politik für deren Zwecke vereinnahmen lässt, gefährdet ihr wohl wichtigstes Gut – ihre Unabhängigkeit.

Auch in den USA zogen die Verbraucherpreise im Januar weiter an: Eine Erhöhung der Verbraucherpreise von 2,5 Prozent nährt die Spekulationen um einen zeitnahen weiteren Zinsschritt der Fed, möglicherweise bereits Mitte März. Fed-Chefin Janet Yellen signalisiert während ihren Auftritten unverändert den Willen und die Bereitschaft für eine härtere Gangart. Verständlich, läuft die US-Konjunktur doch unverändert gut und eine weitere Normalisierung der Geldpolitik erscheint verkraftbar. Für die üppigen fiskalischen Pläne von US-Präsident Trump könnten weitere Zinsanhebungen dagegen wie Gift wirken. Die Staatsverschuldung steigt schließlich nicht nur in den europäischen Ländern rasant, auch

in den USA ist das Thema weiterhin präsent: Ein Anstieg der Schuldenquote von 63 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2007 auf 105 Prozent im vergangenen Jahr sprechen Bände.

Selbst die drei angedachten „Trippelschritte“ der Fed im laufenden Jahr – im Umfang von jeweils 25 Basispunkten – könnten die Refinanzierung da schon spürbar verteuern. Ein Jammer, dass die meisten Staaten das über mehrere Jahre geöffnete Zeitfenster niedriger Zinsen ungenutzt verstreichen ließen anstatt ihren Schuldendienst langfristig auf gesunde Beine zu stellen. Übrigens: Zeitnah kann Trump seinen geldpolitischen Interessen mit der Benennung dreier vakanter Posten im siebenköpfigen Spitzengremium der Fed mehr Gewicht verleihen. Noch etwas Geduld muss er hinsichtlich der Neubesetzung des Chefpostens aufbringen: Janet Yellens Vertrag endet am 3. Februar 2018. Bis dahin darf man sich noch auf so mancherlei Scharmützel zwischen den beiden einstellen.

Unterdessen ist die Zeit der absoluten Rekord-Tiefststände bei den Konditionen für Immobilienfinanzierungen zu Ende: Seit Anfang des Jahres verzeichnet die Dr. Klein & Co. AG hinsichtlich ihres Bestzinses für zehnjährige Immobiliendarlehen einen Anstieg um 0,1 Prozentpunkte auf 1,09 Prozent (Stand: 16. Februar). Ein äußerst moderater Anstieg also, der nach wie vor höchst attraktive Bedingungen für Häuslebauer impliziert. ph

Realkredite: Konditionen Stand 22. Februar 2017

Institutgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungsstreckung in Prozent	Effektivzins ¹⁾
Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken	5 Jahre	0,69 bis 1,25	100	0,74 bis 1,31
	10 Jahre	1,05 bis 1,45	100	1,08 bis 1,49
	15 Jahre	1,54 bis 1,90	100	1,57 bis 1,94
	20 Jahre	1,83 bis 1,90	100	1,86 bis 1,93
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	5 Jahre	0,77 bis 1,95	100	0,80 bis 1,98
	10 Jahre	1,11 bis 1,94	100	1,14 bis 1,99
	15 Jahre	1,59 bis 2,40	100	1,62 bis 2,45
Versicherungen	5 Jahre	1,05 bis 1,79	100	1,11 bis 1,86
	10 Jahre	1,25 bis 1,88	100	1,28 bis 1,92
	15 Jahre	1,54 bis 2,08	100	1,57 bis 2,12
	20 Jahre	1,82 bis 2,31	100	1,85 bis 2,35

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 Bearbeitungsgebühren, Beleihungsauslauf 50 Prozent.
Quelle: Dr. Klein & Co. AG