

## Zinskommentar

### Yellen traut sich – EZB kauft weiter

Es lief wie erwartet. Die Chefin der amerikanischen Notenbank Fed, Janet Yellen, hat den Leitzins – die sogenannte Federal Funds Rate – um 0,25 Prozentpunkte erhöht. Er liegt nun in einer Bandbreite von 0,75 bis 1,0 Prozent. Ende 2016 hatte die Fed für dieses Jahr drei Erhöhungen in Aussicht gestellt – zwei weitere könnten also noch folgen. Yellen beschreitet diesen Weg, weil sich die Wirtschaft ihrer Meinung nach auf einem immer solideren Fundament befindet. Die Inflationsrate schnellte im Februar auf 2,7 von 2,5 Prozent im Januar hoch. Auch die Beschäftigungssituation hat sich weiter verbessert, langsam bewegt sich die Tendenz in Richtung Vollbeschäftigung. Also kein Grund mehr für eine Politik des billigen Geldes. Die Sorge, nicht mehr im Gleichschritt mit den Märkten zu laufen, ist deutlich spürbar. Und indirekt kommt man mit dem Zinsschritt auch dem amtierenden US-Präsidenten Donald Trump und seiner Regierung entgegen. Denn die neuen Führungskräfte im US-Finanzministerium sind überzeugte Gegner der Niedrigzinspolitik. Die Fed betreibe Geldpolitik auf Kosten der Sparer, tönte der Präsident zuvor im Wahlkampf. Die Notenbanker wollten sich offenbar nicht unnötig zusätzlich angreifbar machen.

Denn das Verhältnis zwischen Yellen und Trump ist alles andere als entspannt.

Wobei die politische Seite höchst widersprüchlich agiert. Denn Trumps Motto lautet „Buy American“. Dafür ist man allerdings darauf angewiesen, dass der US-Dollar nicht zu stark wird. Sonst werden in den USA produzierte Waren im Vergleich zu Waren aus Europa oder Asien zu teuer. Allerdings steigt die Dollar-Nachfrage bei höheren Zinsen und könnte so den Aufschwung etwas ausbremsen. Auf kurze Sicht konnte der Dollar aber nicht von dem jüngsten Schritt profitieren und büßte sogar etwas an Wert ein. Nicht wenige Marktexperten hatten offenbar mit noch mutigeren Zinsschritten und -prognosen gerechnet.

Anders stellt sich die Situation in europäischen Gefilden dar. In der Eurozone ist die wirtschaftliche Entwicklung noch deutlich schwächer als in Übersee. Zwar wächst der Druck auf EZB-Chef Mario Draghi, den Leitzins zu erhöhen, denn auch hier hat die Inflation jüngst deutlich angezogen. Die Tendenz geht klar in Richtung Zwei-Prozent-Marke. Es gibt jedoch entscheidende Unterschiede auf den beiden Teilmärkten: In Europa hängen Preissteigerungen stark von der wenig beeinflussbaren Energiepreispolitik ab. In den vergangenen Monaten hatten vor allem die Rohölpreise etwas angezogen, was der Inflationsrate einen Schub gab. Nun ist diese Preisentwicklung allerdings wieder rückläufig und könnte die Teuerung abflachen lassen. Auch bleibt abzuwarten, wie sich der Konjunkturverlauf in allen Eurozonen-Mitgliedsstaaten

weiter entwickeln wird. Die Löhne sind nicht allzu stark gewachsen. In diesem von unberechenbaren Risiken geprägten Umfeld sind der EZB vorläufig die Hände gebunden. Sie wird deshalb an ihrem Anleiheprogramm bis Ende 2017 festhalten und danach sehr wahrscheinlich einen sanften Ausstieg aus der Negativzinsepoche einleiten. Das bekräftigte Draghi auch nochmals auf der jüngsten Sitzung. Vorsicht ist und bleibt offenbar das Credo der Europäischen Notenbanker.

Während an der EZB-Nullzinspolitik unbeirrt festgehalten wird, scheint es mit den Konditionen für Immobilienfinanzierungen bereits in naher Zukunft aufwärts zu gehen. Michael Neumann, Vorstand des Finanzprodukteanbieters Dr. Klein, gibt zu bedenken, dass sich die Renditen der Pfandbriefe und der Staatsanleihen jüngst um rund 0,2 Prozentpunkte nach oben bewegten. „Diese Steigerung wird sich auch zeitnah in den Baufinanzierungszinsen niederschlagen.“ Die Bauzinsen orientieren sich eher an der Tendenz langfristiger Anlagen. Der EZB-Leitzins wiederum hat keinen unmittelbaren Einfluss darauf. Auch habe sich, so Neumann, in der Vergangenheit häufig gezeigt, dass die Entwicklung der Bauzinsen die des EZB-Leitzinses vorwegnahmen. Dennoch ist klar: Für Hauslehaber herrschen immer noch sehr gute Bedingungen für eine Finanzierung. Der Bestzins für zehnjährige Immobiliendarlehen ist von 1,09 Prozent am 22. Februar leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 1,19 Prozent gestiegen. dro

### Realkredite: Konditionen Stand 22. März 2017

Institutgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungsstreckung in Prozent	Effektivzins <sup>1)</sup>
Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken	5 Jahre	0,82 bis 1,35	100	0,87 bis 1,41
	10 Jahre	1,11 bis 1,55	100	1,14 bis 1,59
	15 Jahre	1,54 bis 2,00	100	1,57 bis 2,04
	20 Jahre	1,81 bis 1,88	100	1,84 bis 1,91
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	5 Jahre	0,76 bis 2,02	100	0,81 bis 2,05
	10 Jahre	1,14 bis 1,96	100	1,17 bis 1,99
	15 Jahre	1,64 bis 2,33	100	1,67 bis 2,37
Versicherungen	5 Jahre	1,13 bis 1,79	100	1,19 bis 1,86
	10 Jahre	1,24 bis 1,88	100	1,28 bis 1,92
	15 Jahre	1,63 bis 2,08	100	1,66 bis 2,12
	20 Jahre	1,87 bis 2,28	100	1,90 bis 2,32

<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