Zinskommentar

Brennendes Öl

Die Europäische Zentralbank hat sich in eine Zwickmühle manövriert. Dank der offensiven Ankündigungspolitik ihres Präsidenten Mario Draghi gilt der Ankauf von Staatsanleihen als letztes unkonventionelles Instrument der Geldpolitik ab kommendem Jahr so gut wie sicher. Die Notenbanker, unter denen der Sinn und Nutzen eines solchen Schrittes keineswegs unumstritten ist, haben also nur noch die Wahl, sich zum Sklaven der Märkte zu machen und die Erwartung zu erfüllen, oder sie zu enttäuschen und damit eine Schockreaktion an den Finanzmärkten in Kauf zu nehmen.

Bundesbank-Chef Jens Weidmann ist bekanntermaßen skeptisch, ob der Ankauf von Staatsanleihen dem Ziel der Preisstabilität tatsächlich helfen könne. Er betont zudem die ungeklärten Fragen der Risikoübertragung auf Steuerzahler sowie die Gefahr, dass Reformbemühungen vernachlässigt werden, wenn der Druck auf die Länder nachlässt. Andere EZB-Ratsmitglieder erhoffen sich von einem ausgedehnten „Quantitative Easing" einen Inflationsschub von 0,15 bis zu 0,6 Prozentpunkte. Zuletzt hatte sich die Inflationsrate der Europäischen Union (EU) im November ein weiteres Mal verringert und war auf einen neuen Tiefstand von 0,3 Prozent gesunken. Für den Dezember rechnet ein Teil der Geldmarktexperten, unter ihnen die Commerzbank, sogar mit einer negativen Inflation.

Das herkömmliche geldpolitische Instrumentarium jedenfalls ist am Ende. Mario Draghi stellt auf der jüngsten Ratssitzung der EZB fest, eigentlich müsste man die Zinsen nun senken, aber das ginge ja nicht mehr. Der Leitzins verbleibt auf dem historischen Niedrigniveau von 0,05 Prozent. Der Druck auf die Verantwortlichen steigt, da nicht nur die Inflationsrate, sondern mittlerweile auch die langfristigen Inflationserwartungen sinken. Schuld daran ist in erster Line der Ölpreisverfall. Die Ölpreise sind seit dem Sommer um rund 35 Prozent abgestürzt, was laut EZB-Monatsbericht für einen beachtlichen Teil des Inflationsrückgangs von 2,7 Prozentpunkten seit November 2011 verantwortlich ist.

Damit wurden die bislang eingeleiteten Maßnahmen der EZB wie Zinssenkungen, langfristig günstige Liquidität sowie der Ankauf von ABS-Papieren und Covered Bonds konterkariert. Die Folge: Selbst die langfristigen Erwartungen können nicht mehr als fest verankert bezeichnet werden. Die von der EZB nach Angaben ihres Präsidenten Draghi bevorzugte Messgröße – die anhand von Zinsswaps ermittelten Erwartungen in fünf Jahren für die darauf folgenden fünf Jahre – lagen zuletzt nur noch bei 1,8 Prozent und damit unter dem von der EZB angepeilten Wert von 2,0 Prozent.

Allerdings wirkt der Ölpreisrückgang wie ein kleines Konjunkturprogramm, was mittelfristig auch wieder zu steigenden Inflationsraten führen wird. Sollten die niedrigen Rohölnotierungen Bestand haben, so die Bundesbank im aktuellen Monatsbericht, könne die Wirtschaftsleistung in den beiden kommenden Jahren jeweils um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte höher ausfallen als bisher angenommen. Insgesamt rechnen die Notenbanker im Laufe des kommenden Jahres mit einem allmählich anziehenden Aufschwung. Denn dann werde sich die wirtschaftliche Erholung im Euroraum verstärken und der Welthandel Fahrt aufnehmen. Der private Konsum ist angesichts der Rekordbeschäftigung, steigender Reallöhne und niedriger Zinsen ohnehin ein wichtiger Impulsgeber der deutschen Wirtschaft.

Bauherren finden ebenfalls unverändert gute Bedingungen vor: Nachdem sich die Zinsen für Baufinanzierungen im November kontinuierlich um die Marke von 1,5 Prozent bewegten, ging der Bestzins für zehnjährige Hypothekendarlehen Anfang Dezember auf 1,35 Prozent und somit auf die Tiefstände aus dem August zurück. Auf Jahressicht bewegt sich der Zinssatz für Finanzierungen weiterhin auf einem historisch niedrigen Niveau seitwärts.

Dieser Verlauf, so die Experten von Dr. Klein & Co. sollte sich kurzfristig fortsetzen, während langfristig mit steigenden Zinsen gerechnet wird. Zudem müssten Käufer und Bauherren zunehmend auf die Entwicklung anderer Bestandteile der Gesamtkosten wie der Grunderwerbssteuer, die in einigen Ländern angehoben wird, achten. Red.

Realkredite: Konditionen Anfang Januar 2015

Institutsgruppe	Zinsbindung	Zinssatz in Prozent p.a.	Auszahlungskurs ohne Tilgungsstreckung in Prozent	Effektivzins*)
Pfandbriefinstitute und Geschäftsbanken	5 Jahre	1,05 bis 1,81	100	1,06 bis 1,83
	10 Jahre	1,46 bis 2,16	100	1,47 bis 2,18
	15 Jahre	1,83 bis 2,50	100	1,85 bis 2,53
	20 Jahre	2,08 bis 2,58	100	2,10 bis 2,61
Sparkassen und Genossenschaftsbanken	5 Jahre	1,11 bis 1,70	100	1,12 bis 1,71
	10 Jahre	1,47 bis 2,01	100	1,48 bis 2,03
	15 Jahre	2,10 bis 2,57	100	2,12 bis 2,60
Versicherungen	5 Jahre	1,46 bis 2,20	100	1,47 bis 2,22
	10 Jahre	1,57 bis 2,45	100	1,58 bis 2,48
	15 Jahre	1,98 bis 2,61	100	2,00 bis 2,64
	20 Jahre	2,17 bis 2,73	100	2,19 bis 2,76

*) 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