

ZINSKOMMENTAR

Temporär?

Ach, was war das nur für eine unwürdige Schlammschlacht um das Weiße Haus? Das Vertrauen vieler Menschen in die vermeintliche Vorzeige-Demokratie USA dürfte angesichts der wilden gegenseitigen Vorwürfe und Lügen zweier sich inzwischen völlig unversöhnlich gegenüberstehenden Lager nachhaltig erschüttert worden sein. Doch ganz abschreiben sollte man diese große und stolze Nation natürlich nie – das Land der unbegrenzten Möglichkeiten bietet schließlich immer auch ein entsprechendes Kontrastprogramm. Eine Institution, auf die das zutrifft und die somit gleichzeitig den Glauben an eine bessere USA hochhält, ist die Federal Reserve.

Inmitten der zu diesem Zeitpunkt noch offenen Präsidentschaftswahl und der dritten großen Corona-Ausbreitungswelle in den USA widmete sie sich auf ihrer Sitzung vom 5. November gewohnt seriös ihrer Arbeit an Sachthemen zum Wohle des Landes. Die Bandbreite des Leitzinses verblieb dabei erwartungsgemäß in der Spanne zwischen 0,00 und 0,25 Prozent. Gleichzeitig wurde aber der Boden bereitet für weitere geldpolitische Lockerungen. So ließ Fed-Präsident Jerome Powell wissen, dass zwar keine Anpassungen im Bereich Quantitative Easing (QE) vorgenommen wurden, die dazugehörigen Parameter (Dauer, Umfang und Zusam-

menetzung) seien aber durchaus von den Notenbankern diskutiert worden. Im Falle einer sich wieder verschlechternden Wirtschaftslage ist die Fed also bereit, an diesen Stellschrauben zu drehen.

Keinen Kommentar gab es natürlich zur Präsidentschaftswahl, obwohl Powell & Co. zu diesem frühen Zeitpunkt sicher schon erahnen konnten, dass der Wahlausgang einige Komplikationen für die künftige amerikanische Fiskal- und damit letztlich auch für die Geldpolitik mit sich bringen würde. Tatsächlich wird die Handlungsfähigkeit von Joe Bidens Regierung aufgrund der nicht erreichten Mehrheit im mächtigen US-Senat eingeschränkt sein. Massive fiskalpolitische Stimuli, wie sie die Demokraten in Aussicht gestellt hatten, sind somit allein aufgrund der zu erwartenden Blockadehaltung der Republikaner eher unwahrscheinlich. Im Umkehrschluss bedeutet dies freilich auch, dass der Druck auf die US-Notenbank tendenziell noch steigen könnte.

Mit steigendem Druck aufgrund fiskalpolitischen Stillstands ist auch die EZB zur Genüge vertraut. Mitte November waren es Polen und Ungarn, die sich bei den Verhandlungen zum EU-Haushalt für die kommenden sieben Jahre sowie dem europäischen Corona-Rettungsfonds querstellten. Damit konnten die insgesamt vorgesehenen 1,8 Billionen Euro vorerst nicht auf den Weg gebracht werden.

Unabhängig vom Ausgang dieser Hängepartie wird die EZB im Dezember aller Voraussicht nach noch einmal ein ganzes Bündel an Maßnahmen zur Stabilisierung der Wirtschaft in der Eurozone präsentieren. Im Raum stehen dabei sowohl eine neue Serie von zielgerichteten Langfristendern (TLTROs) zur Liquiditätsversorgung von Geschäftsbanken als auch eine Laufzeitverlängerung (vermutlich um sechs Monate bis Ende 2021) und Volumenerhöhung (um 600 Milliarden Euro) der bislang maximal 1,35 Billionen Euro umfassenden PEPP-Anleihekäufe. Die Notwendigkeit dieser zusätzlichen Lockerungen bekräftigte EZB-Präsidentin Christine Lagarde am 11. November zum Auftakt des virtuellen EZB-Forums zur Geldpolitik. Und sie tat dies wohlgermt trotz der kurz zuvor von Pfizer und Biontech ausgelösten Hoffnung auf einen möglicherweise schon bald einsatzbereiten Corona-Impfstoff.

Wenn man bedenkt, dass das PEPP explizit als temporäres Nothilfeprogramm bis zur Überwindung der kritischen Covid-19-Phase vorgesehen ist, dann wirkt die Eile des EZB-Rats durchaus befremdlich. Ein neues Phänomen ist es gleichwohl nicht. Denn wie großzügig die EZB ihre eigens gesetzten Vorgaben auslegt, zeigen die Erfahrungen mit den anderen „temporären“ Anleihekaufprogrammen seit der Finanzkrise: Diese laufen größtenteils immer noch oder wurden durch neue ersetzt. ph

Realkredite: Konditionen Stand 18. November 2020

Darlehensbetrag in Euro	Beleihungsauslauf in Prozent	Zinsbindung							
		5 Jahre		10 Jahre		15 Jahre		20 Jahre	
		Sollzins	Effektivzins	Sollzins	Effektivzins	Sollzins	Effektivzins	Sollzins	Effektivzins
in Prozent p.a.									
100 000	< = 60	0,35	0,35	0,40	0,40	0,80	0,80	1,02	1,02
	< = 80	0,55	0,55	0,60	0,60	0,92	0,92	1,22	1,23
300 000	< = 60	0,25	0,25	0,24	0,24	0,49	0,49	0,82	0,82
	< = 80	0,45	0,45	0,50	0,50	0,77	0,77	1,08	1,09

Alle Konditionen auf Basis 100 Prozent Auszahlung und 2 Prozent anfänglicher Tilgung. Quelle: Interhyp AG

