

27.06.2014 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Wenn ein EZB-Vizepräsident vor "Überhitzung" verschiedener Märkte warnt und der deutsche Finanzminister vor einer gefährlichen Preisentwicklung bei Immobilien in Deutschland, erscheint eine wieder aufflammende Krise nicht ganz fernzuliegen.

Lesen Sie im heutigen Zinskommentar, wie sich die aktuelle Zinspolitik der Europäischen Zentralbank auf die Immobilienwirtschaft auswirkt.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats Euribor ist sehr stark gefallen und steht nun bei 0,209% - gut zehn Basispunkte weniger, als noch vor vier Wochen.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz ist innerhalb desselben Zeitraums ebenfalls gefallen, wenn auch –relativ betrachtet- nicht so stark. Die Reduzierung um knapp 11 Basispunkte bringt einen aktuellen Stand von 1,447%.

Zins-Kommentar:

Die Nullzinspolitik der EZB und die Entstehung einer Immobilien-Preisblase

Die Signale aus der Europäischen Zentralbank sind derzeit äußerst widersprüchlich. EZB-Vizepräsident Vítor Constâncio sieht eine drohende Blasenbildung unter anderem im Immobiliensektor. Dafür verantwortlich seien der extrem niedrige Leitzins und die lockere EZB-Geldpolitik. Dagegen wurde der Leitzins gerade vor Kurzem von der Notenbank mit der Stimme Constâncios auf ein neues Rekordtief von 0,15% herabgesetzt und den Banken erstmals einen Strafzins von 0,10 Prozent aufgebremst, um die Kreditnachfrage anzukurbeln.

Das hatte allerdings schon im Vorfeld heftige Diskussionen ausgelöst, denn in anderen Staaten (zum Beispiel Dänemark) war diese Strategie in der Vergangenheit nicht von Erfolg gekrönt. Nachhaltiger dagegen dürften die geplanten langfristigen Notenbankkredite (LTRO) wirken, bei denen Kredite gegen die Hinterlegung von Sicherheiten oder als Pfandgeschäft (Haftung mit dem Vermögen) von der EZB an die Geschäftsbanken ausgereicht werden. Außerdem bereitet die EZB ein neues Programm zum Ankauf verbriefter Kredite vor. Auch Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble warnt vor "gefährlichen" Preisentwicklungen bei Immobilien in Deutschland.

Doch trotz der Kassandrarufo bezüglich der Blasenbildung will EZB-Chef Mario Draghi noch Jahre an der Nullzinspolitik festhalten.

So gab es eine einstimmige Entscheidung der Europäischen Zentralbank, den Leitzins praktisch auf Null zu senken und mit negativen Zinsen für Einlagen bei der EZB absolutes Neuland zu betreten.

Dass es sich aber nur scheinbar um eine Einigkeit handelte, wurde an Äußerungen verschiedener EZB-Vertreter in den vergangenen Tagen deutlich. So sprach Bundesbank-Chef Jens Weidmann davon, dass mit den ungewöhnlichen Maßnahmen nur "Zeit gekauft" wurde. Er zweifelt er aber daran, dass die Zeit tatsächlich für eine Konsolidierung der Staatshaushalte genutzt wird.

EZB-Vize Vítor Constâncio sagte auf einer EZB-Konferenz in Frankfurt: "Unsere Analysen und die des Internationalen Währungsfonds (IWF) bestätigen, dass es auf einigen Märkten, darunter dem Immobilienmarkt, Anzeichen für eine Überhitzung in einigen Ländern gibt." Er spricht von einer "unkonventionellen Geldpolitik" der Notenbanken weltweit, die sich gegen zu niedrige Inflationsraten wenden und eine wirtschaftliche Erholung stützen soll. Das sei das Umfeld, in dem Investoren "die Jagd nach Rendite" forciert hätten. Dabei könnten sich "finanzielle Ungleichgewichte aufbauen" warnte der Portugiese. Zinserhöhungen kommen für ihn jedoch trotzdem nur in "extremen Situationen" in Frage. Überhaupt sei der Zins ein "zu grobes Instrument". Man müsse beim Einsatz einer Leitzinssteigerung "sehr vorsichtig" sein, denn man könne damit Schaden anrichten. Damit meint er ebenso wie Weidmann, dass die Krisenstaaten wegen ihrer ständig steigenden Schulden inzwischen extrem abhängig von der Nullzinspolitik der EZB sind. Deren Schulden sind mit der Bankenrettung regelrecht explodiert und sie erhalten nur wegen der Geldflut der Notenbank und den Nullzinsen zu finanzierbar erscheinenden Zinsen immer wieder Geld an den Kapitalmärkten.

Anzeichen einer allgemeinen Blasenbildung sind aber längst deutlich sichtbar. Die Börsenkurse befinden sich auf Allzeithochs - das ist meist ein sicheres Zeichen, wenn gleichzeitig die Wirtschaft insgesamt schwach ist. So ist das Wachstum wie in der EU weiter kaum spürbar und war zuletzt in den USA sogar wieder negativ.

Auch Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble sagte, es gebe Anzeichen für Preisentwicklungen auf dem deutschen Immobilienmarkt, "die gefährlich sind". Er nehme die Warnungen der Bundesbank sehr ernst. "Auf die Dauer ist das Maß an Liquidität zu groß und das Zinsniveau zu niedrig", erklärte Schäuble. Kurz zuvor hatte auch Bundesbank-Chef Weidmann erklärt, dass die Risiken größer würden. "In einigen Ländern – auch in Deutschland – sehen wir die Gefahr einer Immobilienblase", sagte er. Die deutlichen Preissteigerungen seien nicht mehr nur auf Metropolen wie Berlin, Hamburg, München, Köln, Frankfurt und Stuttgart beschränkt, sondern inzwischen auch in mittelgroßen Städten zu beobachten, sagte auch Bundesbank-Vorstand Andreas Dombret. Dort seien Häuser und Wohnungen um 10 bis 20 Prozent überbewertet, in den Ballungsräumen um bis zu 25 Prozent.

So war zuvor auch im Juni-Monatsbericht der Bundesbank zu lesen: "Die gegenwärtige Situation auf den Immobilienmärkten ist durch eine hohe, weiter steigende Nachfrage nach Wohnraum gekennzeichnet, die sich auf nachhaltig verbesserte Aussichten für Beschäftigung und Einkommen und die damit einhergehende hohe Zuwanderung gründet und durch die äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen zusätzlich gestützt wird." Deshalb könne trotz verstärkter Neubautätigkeit die Nachfrage vor allem in Ballungszentren nicht befriedigt werden, "was in kräftigen Immobilienpreissteigerungen zum Ausdruck kommt".

Aber auch wenn Wohnungen in begehrter Lage in den Ballungszentren längst viel zu teuer sind, haben wir es wohl nicht mit einer gefährlichen Immobilienblase zu tun. Vermutlich nutzt Schäuble die Preisentwicklung lediglich, um die gefährliche Geldpolitik der EZB zu kritisieren. Damit eine Preisblase zu einer gefährlichen Immobilienblase wird, muss es auch eine allgemein steigende Verschuldung parallel zum Anstieg der Immobilienpreise geben. Das waren die Zutaten der Immobilienblasen, die in den USA, Irland oder Spanien geplatzt sind und verheerende Auswirkungen gezeitigt haben. Deren Platzen war frühzeitig erkennbar, denn ein Crash war bei einer Erhöhung der Zinsen die logische Folge. Und genau das passierte ab 2006/2007. Falsche Finanzierungsstrategien, in denen die i.d.R.

sinnvollen variablen Zinsen nicht kurzfristig abgesichert werden konnten, führten zur schnellen Weitergabe der Steigerungen an die Kreditnehmer, und das trieb zahllose Familien in den Ruin.

Der deutsche Wirtschaftsjournalist Wolfgang Münchau schreibt im "Spiegel": "In Deutschland wachsen die Kredite gerade mal um ein Prozent. Von einem Kreditboom ist nichts zu spüren. Jeder Hauseigentümer muss mindestens 20 Prozent an Eigenkapital hinterlegen", weist er auf deutliche Unterschiede zu Spanien, Irland oder den USA hin. "Selbst wenn die Preise zu hoch wären und bald einbrechen würden, gäbe es keine Bankenkrise. Denn zunächst würde nur das Eigenkapital der Eigentümer dahinschmelzen." Ein weiterer Unterschied ist der kleine Anteil von Wohneigentum. Wegen eines funktionierenden Mietmarkts besitzen in Deutschland bisher vor allem "Menschen mit mittleren und höheren Einkommen" Immobilien", stellt Münchau fest. "Selbst wenn es derzeit eine Blase gäbe und sie platzen sollte, wäre das keine nationale Katastrophe. Das Finanzsystem würde nicht zusammenbrechen. Der Steuerzahler müsste keine Bank retten", meint er.

Ob sich das letztere tatsächlich bewahrheitet, bleibt abzuwarten, denn die globale Vernetzung spielt auch eine gewichtige Rolle!

ralf.haase@neuwirth.de

Wünschen Sie weitere Informationen, freut sich unsere Mitarbeiterin Frau Frech auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 12 oder Ihre Nachricht an info@neuwirth.de.

Haftungsausschluss:

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.