

„Wer den Festzins wählt, wählt nur scheinbar die Sicherheit“

Zinsmanagement. Wer zum falschen Zeitpunkt im Zinszyklus seinen Kreditzins festschreibt, schenkt der Bank unter Umständen viel Geld. Der Zinsexperte Kurt Neuwirth, Geschäftsführer von Neuwirth Finance, plädiert dafür, variabel zu finanzieren und die Zinsen nur fallweise abzusichern.

Immobilien Zeitung: Herr Neuwirth, viele Immobilienunternehmen, bei denen Refinanzierungen anstehen, blicken derzeit mit Sorge auf die zehnjährigen Kapitalmarktzinsen. Zu Recht?

Kurt Neuwirth: Aus meiner Sicht nicht. Man muss unterscheiden zwischen kurzfristigen Zinsprognosen über die nächsten drei bis sechs Monate, wie sie die Banken häufig durchführen, und einer Analyse des kompletten Zinszyklus. Bei der kurzfristigen Analyse passieren immer Fehler, denn Zinsen unterliegen stets einer gewissen Schwankung. Deswegen sind solche Kurzfristprognosen mit einer hohen Unsicherheit behaftet. Bei Neuwirth Finance versuchen wir, die enorme Emotionalität aus der Zinsbetrachtung herauszunehmen, die regelmäßig mit falschen Entscheidungen verbunden ist. Dazu nutzen wir eine wissenschaftlich abgesicherte Zinszyklusanalyse mit einem klaren Ampelsystem.

Langfristige Zinsen folgen den kurzfristigen
Rendite 10-jähriger Bundesanleihen vs. Drei-Monats-Euribor, 2002 bis 2025



IZ: Und was sagt Ihre Zinsampel bzw. Ihr Zinsindikator?

Neuwirth: Dass die langfristigen Zinsen in absehbarer Zeit sinken werden. Warum das so ist? Weil sich der Drei-Monats-Euribor seit Monaten im freien Fall befindet. Und langjährige Analysen über die Zinszyklen hinweg haben gezeigt, dass der Langfristzins dem kurzfristigen immer folgt, wenn auch mit einer gewissen Zeitverschiebung. Der langfristige Zins läuft dem kurzfristigen also hinterher. Der kurzfristige Zins wiederum verhält sich zur Notenbank und ihrem Leitzins wie der Dackel zu seinem Frauchen: Mal läuft er ein wenig voraus, mal folgt er ihr. Aber die Notenbank gibt die Richtung vor.

IZ: Das ist wirklich immer so?

Neuwirth: Ja, wirklich immer. Zudem neigen die Menschen dazu, das Risiko einer Erhöhung der Kapitalmarktzinsen regelmäßig zu überschätzen, wie die Auswertungen der Bundesbank zeigen. Demnach fällt der Zins innerhalb eines Zyklus rund 75% der Zeit, während die Zinsanstiege nur 25% der Zeitpunkte im Zyklus ausmachen.

IZ: Dann wäre also für einen Bestandhalter, der refinanzieren muss, alles in Ordnung und er müsste nur abwarten?

Neuwirth: So einfach ist es leider auch nicht. Zinsen verlaufen nun mal zyklisch. Ein Zyklus dauert durchschnittlich sieben bis zehn Jahre – jeweils gerechnet von einer Hochzinsphase bis zur nächsten. Derzeit befinden wir uns in einem intakten Zinssenkungszyklus. Deshalb ist es nicht zu empfehlen, jetzt die Zinsen langfristig festzuschreiben. Wer heute „fixiert“, verpasst die Chance auf weiter fallende Zinsen und damit auch auf hohe Zins-

ersparungen. Erst wenn der aktuelle Zyklus zu Ende geht, muss abgesichert werden. Wann der genaue Zeitpunkt dafür gekommen ist, bestimmt unser Zinsindikator: Er signalisiert eindeutig einen neuen Zinszyklus mit einer Vorlaufzeit von sechs bis zwölf Monaten – zuverlässig seit fast 30 Jahren. Wer langfristig 50% Zinsvorteile erzielen möchte, darf nicht dem Reflex folgen und jetzt Zinsen möglichst lange festschreiben – er sollte variabel bleiben, statt eine Zinsbindung einzugehen.

IZ: Warum ist die Zinsfestschreibung so problematisch?

Neuwirth: Wer den Festzins wählt, wählt nur scheinbar die Sicherheit. Während die Banken typischerweise eine Festzinsbindung verkaufen möchten, warnen wir davor: Wer kann schon sagen, wo die Zinsen bei einer Anschlussfinanzierung stehen? In welchem Zinszyklus werden wir uns befinden? Im jetzigen Zinssenkungszyklus macht man mit einer langfristigen Zinsbindung einen großen Fehler, denn man „loggt“ sich auf einem vergleichsweise hohem Zinsniveau ein. Alles in allem zählt man bei einer Festzinsbindung drauf. Und zwar deutlich. Dazu kommt noch: Bei der Verhandlung über Festzinsdarlehen geht meistens unter, wie viel die Bank am Kredit verdient. Den Kunden interessiert meist nur, wie viel er selbst zahlen muss.

IZ: Und bei dieser Vorgehensweise handelt es sich um einen Fehler?

Neuwirth: Besser ist es, variabel auf Basis des Drei-Monats-Euribor zu finanzieren, auf den die Bank ihre Marge aufschlägt. Damit ist völlig klar, was die Bank verdient, und ich kann als Kreditnehmer die Angebote besser vergleichen. Aber der Kreditnehmer muss den richtigen Euribor einfordern, den gibt ihm die Bank nämlich nicht ohne weiteres. Ich habe festgestellt, dass viele Banker diesen Euribor gar nicht kennen.

IZ: Es gibt also für dieselbe Frist mehrere Euribors?

Neuwirth: Ja, die Bundesbank nutzt für ihre entsprechenden Zeitreihen Buchstabenkombinationen. Das Drei-Monats-Tagesgeld ist beispielsweise ST0316. Ihre variablen Kreditzinsen berechnen Banken üblicherweise aus der Zeitreihe SU0316. Das ist ein Monatsdurchschnitt, der darauf basierende Zins wird aber nur alle drei Monate angepasst. Damit folgt er nicht exakt der Marktbewegung. Besser ist die Zeitreihe SU0316G, wobei G für gleitender Schnitt steht. Hier erfolgt die Anpassung monatlich. Wenn Sie einen echten Euribor wollen, müssen Sie gegenüber der Bank auf diesem Zinssatz bestehen und ihn in den Kreditvertrag schreiben lassen.



Kurt Neuwirth.
Quelle: Immobilien Zeitung.
Urheber: Thomas Porten

IZ: Aber wie gehe ich bei der variablen Verzinsung am besten mit dem Zinsänderungsrisiko um?

Neuwirth: Das besteht natürlich. Aber nur solange man nicht weiß, wann es eine Zins-trendwende gibt. Dafür haben wir unseren Zinsindikator vor fast 30 Jahren entwickelt. Wir können also mit Gewissheit sagen: Er funktioniert exakt. Deshalb sagen wir: variable Finanzierungen nie ohne Beachtung von Zinszyklen. Wichtig in diesem Zusammenhang: Es gibt jeweils nur einen richtigen Absicherungszeitpunkt, und zwar am Ende einer Niedrigzinsphase und somit kurz vor Beginn eines neuen Zinstrends nach oben. Erst zu diesem Zeitpunkt sichern wir ab.

IZ: Dann bleibt als letztes noch die Frage nach der Inflation. Auf der einen Seite gibt es eine Ausweitung der Staatsausgaben über Sondervermögen, andererseits droht Zollchaos. Was kommt da auf uns zu?

Neuwirth: Momentan ist die Inflation im Griff, auch wenn die Notenbank seinerzeit etwas zu spät reagiert hatte. Die Schuldenpakete werden die Wirtschaft langfristig stimulieren, eine Rückkehr der Inflation ist nicht auszuschließen. Wenn allerdings der Rest der Wirtschaft zusätzlich durch die Zollpolitik belastet wird, könnten sich diese Effekte ausgleichen, sodass das viele Geld aus den Staatsausgaben nicht unbedingt inflationär wirken müsste. Aber welche Themen auch immer den Zins beeinflussen werden: Wir sehen Veränderungen in der Zinsentwicklung sechs bis zwölf Monate im Voraus und können entsprechend reagieren.

IZ: Herr Neuwirth, danke für das Gespräch! Das Interview führte Ulrich Schüppler.

Lesen Sie mehr zum Thema Finanzierung in unserem beiliegenden Sonderheft, das unsere Abonnenten per Post erhalten.