Die EZB schaltet die Zinsampel auf Rot

Geldpolitik. Die EZB belässt ihren Einlagenzins bei 2,5%. Der Immobilienwirtschaft hilft das wenig, denn die Zinsen für Staatsanleihen sind seit der letzten EZB-Zinssitzung kräftig gestiegen. Das erhöht den Druck auf anstehende Refinanzierungen.

Der Rat der Europäischen Zentralbank (EZB) hat vergangene Woche beschlossen, die Leitzinssätze unverändert zu belassen. Der Zinssatz für die Einlagefazilität bleibt damit bei 2,5%, der Hauptrefinanzierungssatz bei 2,65%. Zwar sind die Energiepreise weiter gestiegen, doch sei die darunter liegende Kerninflation bislang weitgehend stabil geblieben und die Löhne zeigten zum jetzigen Zeitpunkt keine wesentliche Reaktion, sagt EZB-Präsidentin Christine Lagarde. Die Gesamtinflationsrate in der Eurozone hatte im September bei 3,8% gelegen. Für Oktober rechnen die Volkswirte im Schnitt mit einem weiteren leichten Anstieg auf 3,9%. Rechnet man die schwankungsanfälligen Anteile wie Nahrungsmittel und Energieträger heraus, betrug der Preisanstieg im September jedoch vergleichsweise stabile 2,5%. Das langfristige EZB-Inflationsziel beträgt 2%.

Die Banken haben ihre Kreditbedingungen verschärft

„Die Entscheidung der EZB, die Zinssätze stabil zu halten, ist richtig", sagt Zinsexperte Kurt Neuwirth, Geschäftsführer von Neuwirth Finance. „Die Kerninflation hat sich zuletzt kaum bewegt, aber das Wirtschaftswachstum und das Konsumklima in der Eurozone bleiben verhalten." Neuwirth hält die Abwärtsrisiken für die Wirtschaft derzeit für größer als den möglichen Auftrieb der Inflation, da dieser rein am Ölpreis hängt. „Würde die Straße von Hormus morgen öffnen, dürfte sich der Ölpreis binnen kurzer Zeit halbieren."

Die Wirkung der EZB-Zinspause auf den Immobilienmarkt ist jedoch gering, denn gleichzeitig sind die Renditen langfristiger Staatsanleihen im Euroraum deutlich gestiegen. „In Frankreich haben zehnjährige Staatsanleihen zuletzt erstmals seit 2002 die Marke von 5% überschritten, in Deutschland liegen die Renditen bei rund 3,4%", schreibt Annika Steiner, Partner und Managing Director beim Bewerter Wüest Partner, in ihrem Zinskommentar.

Die Folgen der Kapitalmarktzinsen zeigten sich bereits am Wohnungsmarkt, sagt Francesco Fedele, CEO von BF Direkt: „Die höheren Zinsen bremsen die Nachfrage nach Wohneigentum, sodass die Kaufpreise trotz steigender Mieten stagnieren. Gleichzeitig wächst der Refinanzierungsdruck, vor allem bei Gewerbeimmobilien." Statt Verluste zu realisieren, hätten viele Banken mitunter problematische Finanzierungen verlängert und damit Zeit gewonnen. „Doch diese Strategie lässt sich nicht unbegrenzt fortsetzen", fügt Fedele hinzu. „Wir gehen deshalb davon aus, dass in den kommenden Monaten mehr Immobilien auf den Markt kommen werden und die Verkäufer bei den Preisen Zugeständnisse machen müssen."

Die Amtszeit der EZB-Chefin Christine Lagarde nähert sich derweil ihrem Ende. Die 70-Jährige hatte im Vorfeld der Zinssitzung ihren vorzeitigen Rücktritt zum 7. Februar 2027 bekanntgegeben. An sich hätte ihre Amtsperiode noch bis Oktober 2027 gedauert. Ein vorzeitiges Ausscheiden hatte sich aber schon seit längerem angedeutet, da so die Berufung des Lagarde-Nachfolgers noch vor den Präsidentschaftswahlen in Frankreich im April möglich ist.

Als Nachfolger von Lagarde ist unter anderem der ehemalige niederländische Notenbankpräsident Klaas Knot im Gespräch. „Knot ist ein sehr intelligenter Mann, ich bin ihm schon begegnet", sagt Zinsexperte Neuwirth. „Er ist ein echter Falke, also ein Vertreter einer eher restriktiven Geldpolitik." Für die Vertrauensbildung der Märkte wäre Knot nach Neuwirths Ansicht keine schlechte Wahl. „Ich wäre gespannt, ob unter seiner Führung, wenn es denn dazu käme, die Geldmenge M3 als Steuerungsinstrument wichtiger würde." Die Geldmenge M3, die neben dem Bargeld kurzfristige Einlagen und Verbindlichkeiten umfasst, war zu Bundesbankzeiten das zentrale Steuerungsinstrument der Geldpolitik. Nach Neuwirths Überzeugung könnte die EZB ihre Zinsentscheidungen zielgerichteter gestalten, wenn sie sich statt auf andere Indikatoren stärker auf dieses Instrument besinnen würde. **Ulrich Schüppler**



EZB-Chefin Christine Lagarde scheidet Anfang 2027 vorzeitig aus dem Amt.
Quelle: Imago, Urheber: Kyodo News



Die EZB (im Hintergrund) hat den Leitzins vorerst nicht weiter erhöht.
Quelle: Immobilien Zeitung, Urheber: Ulrich Schüppler

Im Interview auf iz.de analysiert Kurt Neuwirth detailliert das Zinsumfeld.