



Inflation hat den Höhepunkt nahezu erreicht

In Deutschland und in der Eurozone steigt die Inflation weiter an, aber in den USA verlangsamt sich der Anstieg bereits. Die Inflationsentwicklung erhöht den Druck auf die EZB. Es wird erwartet, dass die EZB trotz Rezessionsgefahr die Zinssätze zum ersten Mal seit 10 Jahren anheben wird. Derzeit liegt der Leitzins der EZB bei 0 Prozent. Die Unsicherheit in der Branche ist nach dem Anstieg der langfristigen Zinsen in den vergangenen Monaten zwar gestiegen und ein Teil der Akteure wartet erst einmal ab. Aber in der Praxis herrscht auch keine Panik. Transaktionen und Finanzierungen finden nach wie vor statt.

Die Inflationsrate in Deutschland steigt weiter an. Sie erreichte im Mai 2022 7,9 Prozent und liegt damit erneut höher als erwartet. Auch in den übrigen Ländern der Eurozone werden die Inflationsraten laut Experten weiter stärker zulegen. Damit wird die Debatte weiter verschärft, wie schnell und wie weit die Zinsen durch die EZB angehoben werden sollen.

Die Inflation in den USA ist höher als in der Eurozone. Hierauf hat die US-Notenbank FED mit schnellen Zinserhöhungen reagiert. Der Preisdruck in den USA lässt bereits seit April nach. Eine wirkliche Entspannung ist zwar noch nicht in Sicht, aber der Höhepunkt der Inflation könnte bereits überwunden sein. Auch die langfristigen Zinsen gehen wieder zurück. So fiel die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen seit Anfang Mai um 25 Basispunkte deutlich unter die 3-Prozent-Marke. Auch der Aufschlag zu inflationsgebundenen Anleihen mit gleicher Laufzeit ist gesunken. Offenbar rechnen die Marktteilnehmer nicht mit einer Lohn-Preis-Spirale in den USA. Insgesamt deuten die Daten aus den USA darauf hin, dass die Teuerung ihren Höhepunkt möglicherweise erreicht hat, allerdings auch, dass eine Rezession in jedem Fall sehr viel wahrscheinlicher geworden ist. Das könnte die Fed dazu veranlassen, die Zinssätze zu senken oder zumindest weniger stark zu erhöhen.

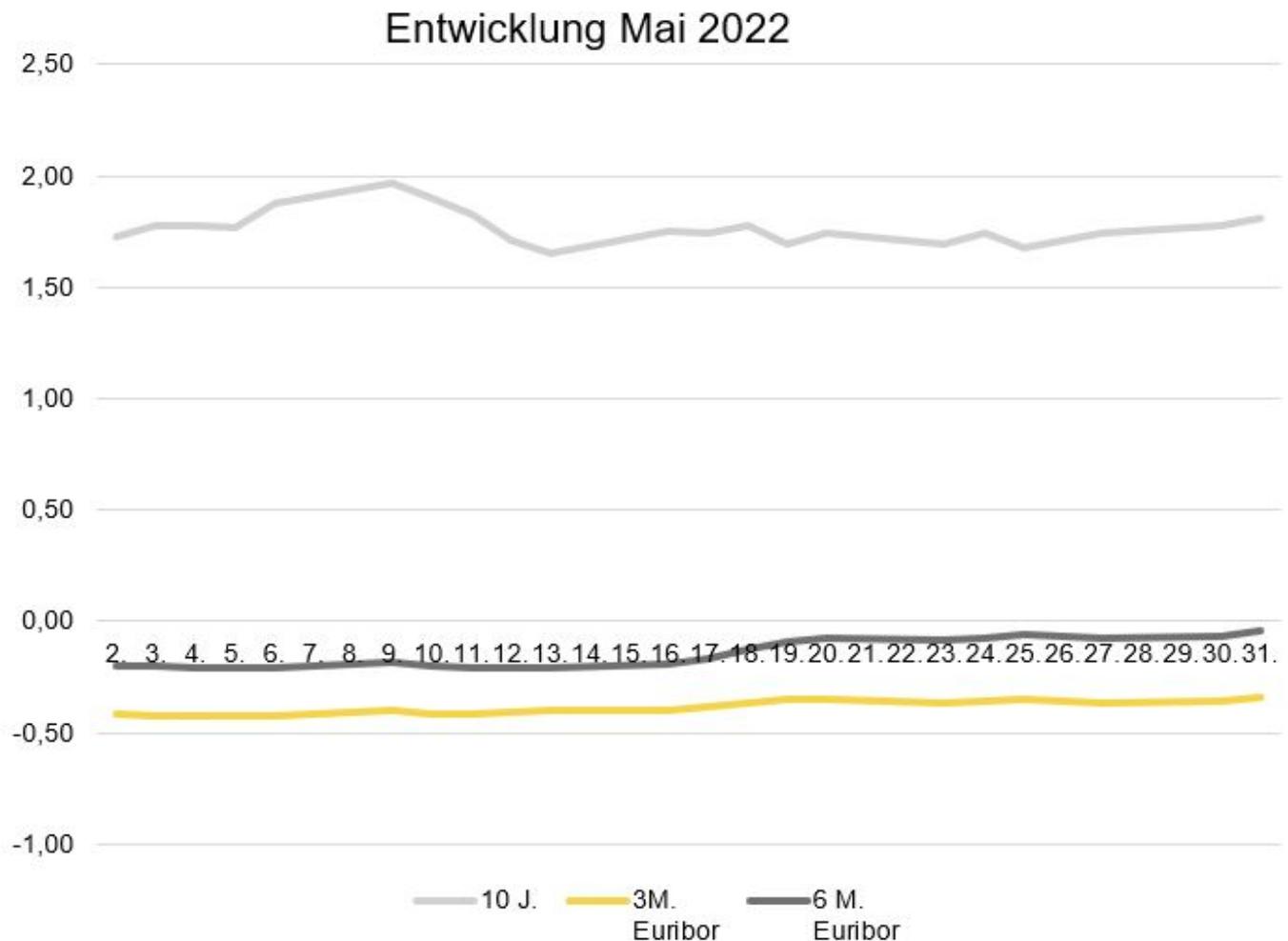
Die EZB wird demnächst neue Prognosen herausgeben. Es wird erwartet, dass sie ihre Inflationserwartungen anhebt und ihre Wachstumsprognosen senkt. Trotz des anhaltenden Inflationsanstiegs wird die EZB die Zinssätze beim nächsten Zinstermin – am 6. Juni 2022 – wahrscheinlich beibehalten und gleichzeitig ankündigen, dass sie Anfang Juli keine weiteren Anleihen mehr kaufen wird. Die EZB hat angekündigt, dass sie die Zinssätze beginnend im Juli anheben wird.

Es gibt aber auch Mitglieder des EZB-Rats, die die Meinung vertreten, dass die Zinssätze möglichst schnell um jeweils einen halben Prozentpunkt angehoben werden sollen, da die Inflation in der Eurozone durchweg schneller gestiegen ist als erwartet. Gleichzeitig besteht allerdings die Gefahr eines weiteren Wirtschaftsabschwungs. Schnelle Zinserhöhungen sind in diesem Kontext problematisch. Die deutsche Wirtschaft lag im ersten Quartal mit 0,2 Prozent Wachstum rechnerisch nur knapp über einer Rezession. Im laufenden zweiten Quartal droht aber laut Experten ein Rückgang der Wirtschaftsleistung. Zinserhöhungen verstärken aber tendenziell eine Rezession. Und niedrige Zinsen helfen nur sehr wenig gegen kriegsbedingten Rohstoffmangel.

Zinsentwicklung

Im Mai stiegen die langfristigen Zinsen nur geringfügig, was auf eine Stabilisierung hindeutet. So stieg der 10-Jahres-Zinsswap von 1,73 Prozent am Monatsanfang auf 1,78 Prozent am Monatsende. Der Anstieg bei den kurzfristigen Zinsen fiel hingegen noch stark aus. Der 3-Monats-Euribor stieg von

- 0,416 Anfang Mai auf zuletzt - 0,354 Prozent. Der 6-Monats-Euribor stieg ebenfalls sehr stark von - 0,204 am Monatsanfang auf zuletzt - 0,068 Prozent.



Ausblick

Für Bestandshalter besteht im Moment kein Grund zu Panik. Da sich die genannten Zinserhöhungen auf den kurzfristigen Bereich beziehen, ist es aber zu früh, um zu mutmaßen, wie sich Zinsen im langfristigen Bereich entwickeln werden. Zuletzt hat sich die Dynamik der zehnjährigen Bundesanleihe um die 1-Prozent-Marke stabilisiert. Aus unserer Sicht ist eine Zinsspirale eher unwahrscheinlich. Es bleibt zudem weiterhin möglich, dass sich die Zinsmärkte aufgrund der Rezessionsgefahr wieder etwas entspannen.

Der Druck auf die Immobilienpreise hat durch den Zinsschock der vergangenen Monate zugenommen, aber die Geschäfte laufen weiter. Die letzte Auswertung des BF.Quartalsbarometer zeigt zwar, dass die Stimmung unter den Finanzierern deutlich gesunken ist. Unsere Beobachtung ist aber auch, dass Transaktionen und Finanzierungen in der Praxis weiterhin stattfinden. Viele institutionelle Anleger warten allerdings insbesondere bei gewerblichen Immobilien zunächst einmal die weiteren Entwicklungen ab. Auch aus den Vorträgen und den Diskussionen auf dem 6. Jahreskongress Finanzierung leiten wir ab, dass Unsicherheit zwar weiter hoch bleibt, aber die Lage sich bereits wieder stabilisiert.