

## **02.05.2014 Neuwirth Finance Zins-Kommentar**

Unter dem Slogan "Gut aufgestellt gegen Risiken" verkaufen Banken ihren Kunden Produkte, die Namen wie Zinsswap, Cap, Floor, Collar, Forward Rate Agreement, Swaption oder Cross-Currency-Swap tragen. Das ist jedoch nur eine kleine Auswahl an Zinsderivaten, die heute in der Finanzindustrie eine gewaltige Rolle spielen - so gewaltig, dass sie deren Existenz bedrohen könnten.

Lesen Sie im heutigen Zinskommentar, welchen Einfluss der Derivatemarkt inzwischen in der Finanzwelt gewonnen hat.

### **Markt-Monitoring und Ausblick**

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats Euribor ist in den letzten 2 Wochen weiterhin leicht gestiegen und steht nun bei 0,339%.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz ist innerhalb desselben Zeitraums marginal auf 1,707% gefallen – ist also ebenfalls weiterhin sehr niedrig. Ein ähnliches Bild zeigen die zehnjährigen öffentlichen Pfandbriefsätze, die in den vergangenen 14 Tagen ebenfalls leicht nach unten gingen und nun bei 1,76% stehen.

### **Zins-Kommentar:**

#### **Zinsderivate - sitzt die Finanzwelt auf einem Pulverfass?**

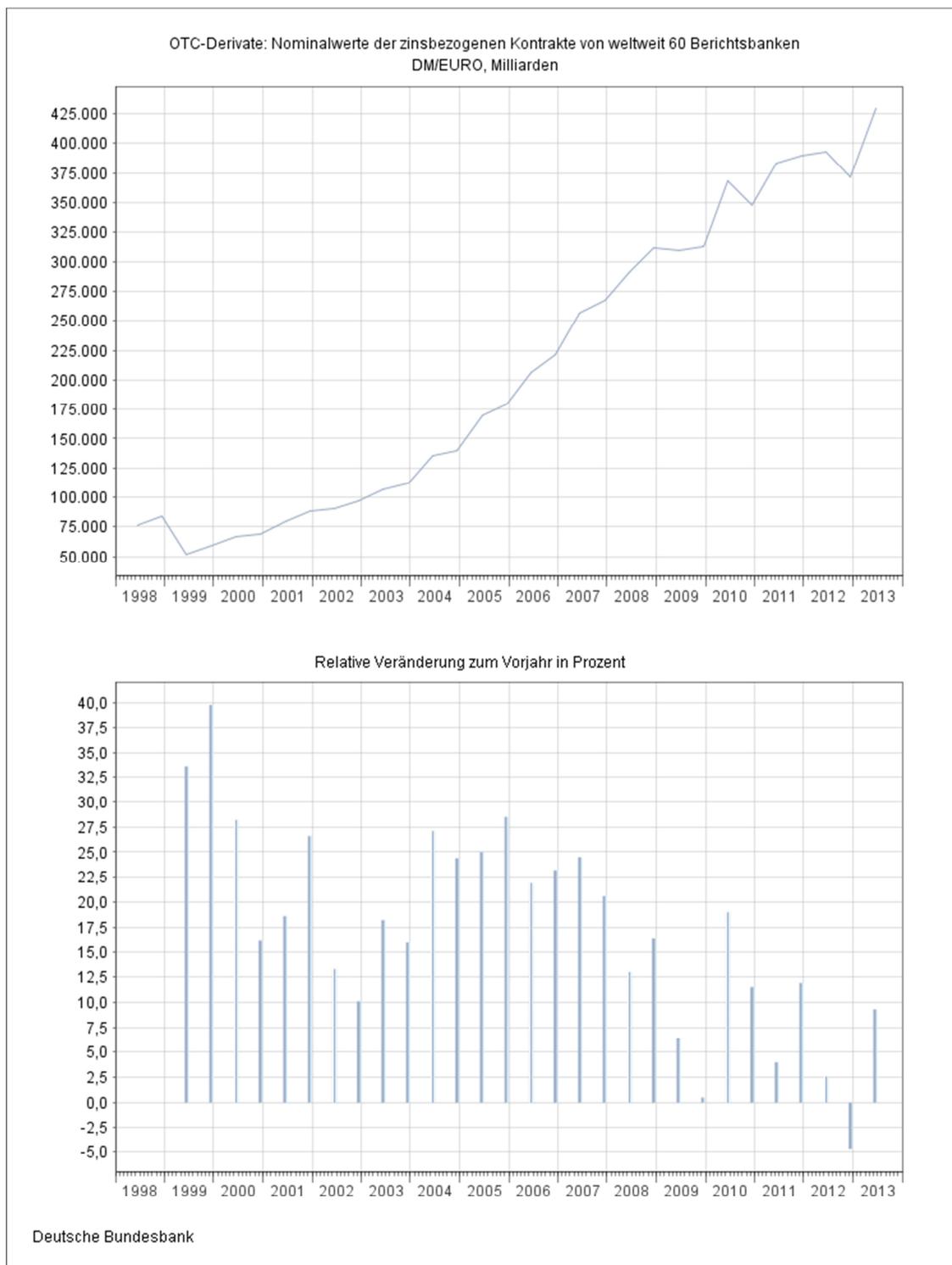
Derivate sind Finanzmarkt-Instrumente, die nicht an der Börse, sondern frei - „Over-the-Counter“ - gehandelt werden. Ihnen liegen reelle Werte zugrunde, wie beispielsweise eine Aktie oder ein Zinssatz. Ein Swap zum Beispiel, bei dem in der Grundform ein variabler Zinssatz gegen einen festen Zinssatz getauscht wird, kommt dann zustande, wenn zwei Vertragspartner vereinbaren, zu bestimmten zukünftigen Zeitpunkten Zinszahlungen auf festgelegte Nennbeträge auszutauschen.

Natürlich können Derivate sinnvoll und nützlich sein, denn sie machen Risiken - wie z.B. ein Zinsänderungsrisiko - handelbar. Marktteilnehmer können Derivate zur Steuerung ihrer Risiken verwenden und diese ganz oder teilweise an Vertragspartner übertragen. Somit können Risiken diversifiziert werden. Eine Reduzierung des Einzelrisikos ist damit zwar möglich, aber das Gesamtrisiko auf volkswirtschaftlicher Ebene ist allerdings damit nicht machbar.

Bereits vor einem Jahr, Mitte 2013 betrug der Nominalwert aller weltweit geschlossenen Derivate-Kontrakte von 60 berichtenden internationalen Banken gemäß Statistik der Bundesbank mehr als gewaltige 510 Billionen Euro. Das mit Abstand größte Segment dieses gigantischen weltweiten Derivatemarkts sind Zinskontrakte. Ihr Nominalwert beläuft

sich auf knapp 430 Billionen Euro (429.128.000.000.000 EUR) oder 85% des Gesamtmarkts. Das entspricht etwa dem sechsfachen des Bruttoinlandsproduktes 2013 aller Länder der Erde! Hier gab es allein im letzten Jahr eine Steigerung von fast 10%!

Zwar ist dies nur eine Statistik und Nominalwerte geben auch keinen direkten Einblick in die mit diesen Zahlen tatsächlich verbundenen Risiken. Aber die exorbitante Größenordnung, zu der dieser Teil der Finanzindustrie bis heute angewachsen ist, drängt doch die Annahme auf, dass selbst ein kleinerer Zwischenfall sehr große Auswirkungen auf die Weltwirtschaft haben kann.



Und außerdem gibt es natürlich in einem so großen Markt ein immenses Potenzial für Fehlallokationen. Diese wird dadurch begünstigt, dass z.B. der „Swap“ eine separate Finanzvereinbarung ist, die im Wesentlichen eine Wette auf die Zinsen beinhaltet. In den USA sind heute, wie bereits seit längerem in Deutschland, auch Kommunen auf diese „Zinswetten“ eingegangen. Die Banken, mit denen die Städte und Gemeinden derartige Verträge gemacht hatten, wurden von diesen wegen Falschberatung verklagt, da ihnen massive Verluste daraus entstanden waren. Die Kommunen hatten sich vor allem aufgrund ihrer teilweise angespannten finanziellen Lage auf derartige Derivate-Deals eingelassen, da sie auf zusätzliche Erträge daraus hofften. Die natürliche Überlegenheit der Banken im Know-how um solche Konstrukte und sicher auch mangelndes kaufmännisches Geschick habe zu teilweise desaströsen Schieflagen der Haushalte geführt, so dass die "Gewinner" der Zins-Wetten den Steuerzahler kräftig zur Kasse bitten konnten.

Seit fast 40 Jahren gibt es einen fallenden Zinstrend und die Niedrigzinsperiode nahe dem Nullpunkt währt nun auch bereits einige Jahre, in denen die Derivate-Blase mächtig gewachsen ist. Wenn sich irgendwann der Trend dreht und die Zinsen wieder steigen, wird es für Marktteilnehmer mit Vertragsvolumina, die das weltweite BIP deutlich übersteigen könnten, ein böses Erwachen geben. Was das für die Weltwirtschaft bedeutet bleibt abzuwarten.

[ralf.haase@neuwirth.de](mailto: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](mailto: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.