



Zinskommentar

05.05.2020

Die Europäischen Zentralbank (EZB) verkündete Ende März ein Hilfsprogramm von über 750 Milliarden Euro, um die wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise abzufedern. Eigentlich sollten bei einer derartigen Geldschwemme die Finanzierungskosten fallen, da das Geldangebot die Geldnachfrage übersteigt. Dennoch lässt sich am Markt genau das Gegenteil beobachten. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, warum der derzeitige Anstieg kurzfristiger Zinsen nur von vorübergehender Dauer sein wird.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steigt seit Mitte März und steht aktuell bei - 0,273%. Die EZB wird Ihre Geldpolitik weiter lockern. Eine überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite führte die letzten Wochen zu steigenden Kurzfristzinsen. Bis Ende 2020 erwarten wir wieder einen leichten Zinsrückgang in Richtung - 0,50%.

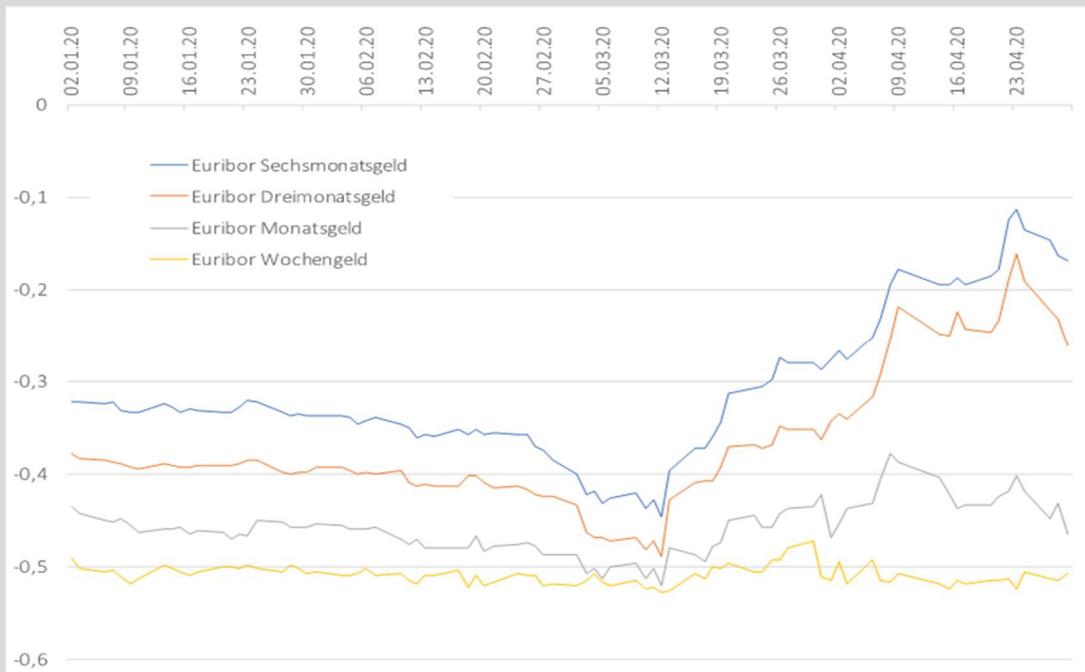
Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,20%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Der Geldmarktstress steigt – kann die EZB gegensteuern?

In der Währungsunion wird oft als Benchmark für kurzfristige Zinsen der Euribor (engl. Euro InterBank Offered Rate) herangezogen. Dieser beschreibt die durchschnittliche Zinsrate zu welcher sich Banken in der Eurozone gegenseitig Geld leihen und ist von großer Bedeutung für das alltägliche Bankengeschäft. Der Euribor hilft vor allem dabei die Grundstimmung des Geldmarktes zu erfassen und zu interpretieren. Im März und April 2020 ließ sich ein Anstieg des Euribors von ca. -0,5 Prozent auf fast -0,15 Prozent beobachten (siehe Abbildung 1). Das ist der höchste Wert seit der Eurokrise im Jahre 2012. Dies lässt unter anderem auf eine hohe Liquiditätsnachfrage der Banken schließen, die zum Teil auf einer hohen Kreditnachfrage der Realwirtschaft beruht. Hinzukommt, dass die Bereitschaft von liquiditätsreichen Banken sinkt, unbesicherte Kredite zu vergeben. Das gilt insbesondere für die Kreditvergabe an

Geschäftsbanken aus südeuropäischen Ländern, wie Spanien oder Italien. Welcher der beiden Effekte (hohe Liquiditätsnachfrage oder geringes Liquiditätsangebot) dominiert ist unklar, wobei eine Kombination beider Faktoren realistisch scheint. Sicher ist jedoch, dass der sichtbare Stress am europäischen Geldmarkt durch die Coronakrise ausgelöst und verstärkt wurde.

Abbildung 1: Hohe Liquiditätsnachfrage lässt kurzfristige Zinsen abrupt steigen



Quelle: Bundesbank (2020)

Der Euribor spiegelt vor allem auch das gegenseitige Vertrauen von Banken wider. Wohin ein starker Vertrauensverlust führen kann, lässt sich anhand der Finanzkrise 2008 beobachten. Damals stiegen die kurzfristigen Geldmarktzinssätze um mehrere Prozentpunkte an, sodass Zentralbanken und Staaten intervenieren mussten, um das Finanzsystem vor dem Kollaps zu bewahren. Die Situation rund um die Coronakrise ist aber eine andere, denn es handelt sich hierbei um eine Wirtschafts- und keine Finanzkrise. Die Liquiditätsnachfrage entspringt also aus der Realwirtschaft und nicht der Finanzwelt selbst. Die Banken sind lediglich die Intermediäre, welche die neu geschaffene Liquidität der Zentralbanken weiterleiten.

Es muss nun durch die EZB sichergestellt werden, dass die Hilfsprogramme in der Realwirtschaft auch ankommen, um den Durst der Unternehmen nach kurzfristiger Liquidität zu stillen und Geschäftsbanken zu entlasten. Die EZB beschloss bereits, neben dem

Anleihekaufprogramm über 750 Milliarden Euro, die Zinsen für langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO III) um 0,25 Prozentpunkte zu senken. Damit können sich Geschäftsbanken zukünftig mit bis zu -1 Prozent refinanzieren. Dementsprechend konnte sich der Euribor inzwischen wieder leicht erholen und liegt heute bei rund -0,25 Prozent (siehe Abbildung 1). Das spricht dafür, dass die geldpolitischen Maßnahmen der EZB langsam greifen und die starke Liquiditätsnachfrage allmählich gedeckt wird. Wie sich der Euribor zukünftig entwickeln wird, hängt davon ab, ob die getroffenen Maßnahmenpakete der EZB reichen. Sollte sich der Stress am Geldmarkt weiter steigern, muss die EZB entweder weitere Mittel in Aussicht stellen oder die Effektivität der Hilfspakete steigern, wie z.B. durch ein schnelleres Aufkaufen von Unternehmensanleihen oder eine Anpassung der Auswahlkriterien. In den vergangenen Krisen konnte sich der Euribor stets nach ein paar Monaten wieder erholen, weshalb davon auszugehen ist, dass der sich der derzeitige Abwärtstrend fortsetzt. Trotzdem gilt auch hier den Verlauf der Krise genauestens zu beobachten. Eine zeitnahe Lockerung der Restriktionen könnte die Abhängigkeit der Realwirtschaft von externen Liquiditätszuflüssen verringern und damit den Geldmarktstress abmildern.

Bleiben Sie gesund und liquide!

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH_Gautinger Straße 6_82319 Starnberg_Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_E-Mail: <mailto:info@neuwirth.de>_Web: www.neuwirth.de_Geschäftsführer: Kurt Neuwirth_Registergericht: Amtsgericht München_HRB München: 166347_Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 253 31 04 34

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.

1. Inhalt des Onlineangebotes

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens des Autors kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Alle Angebote sind freibleibend und unverbindlich. Der Autor behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

2. Verweise und Links

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Webseiten („Hyperlinks“), die außerhalb des Verantwortungsbereiches des Autors liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem der Autor von den Inhalten Kenntnis hat und es ihm technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Der Autor erklärt hiermit ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf den zu verlinkenden Seiten erkennbar waren. Auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung, die Inhalte oder die Urheberschaft der verlinkten/verknüpften Seiten hat der Autor keinerlei Einfluss. Deshalb distanziert er sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller verlinkten /verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung gilt für alle innerhalb des eigenen Internetangebotes gesetzten Links und Verweise sowie für Fremdeinträge in vom Autor eingerichteten Gästebüchern, Diskussionsforen, Linkverzeichnissen, Mailinglisten und in allen anderen Formen von Datenbanken, auf deren Inhalt externe Schreibzugriffe möglich sind. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

3. Urheber- und Kennzeichenrecht

Der Autor ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu beachten, von ihm selbst erstellte Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer.

Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind! Das Copyright für veröffentlichte, vom Autor selbst erstellte Objekte bleibt allein beim Autor der Seiten. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet.

4. Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist - soweit technisch möglich und zumutbar - auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

5. Rechtswirksamkeit dieses Haftungsausschlusses

Dieser Haftungsausschluss ist als Teil des Internetangebotes zu betrachten, von dem aus auf diese Seite verwiesen wurde. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Textes der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen sollten, bleiben die übrigen Teile des Dokumentes in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).