

## Zins-Kommentar

Datum: 08.12.2015

Die Entscheidung des EZB-Rats über eine Zinserhöhung wurde lange erwartet und dann kontrovers diskutiert. Sind die Eingriffe zu gering, zu groß oder ausreichend? Lesen Sie im heutigen Zinskommentar eine Einordnung und Bewertung dieser Zinsentscheidung.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor verharrt weiter im Minus und sinkt stetig in kleinen Schritten. Aktuell steht er bei -0,113 %.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz (1/4-jährlich tats. Tage/360 vs. 3M-Euribo) liegt derzeit bei 0,82 % und bewegt sich wieder langsam in Richtung der 1%-Marke.

### **Kontroverse EZB Entscheidung: Von unerfüllten Markterwartungen und erfüllten Forderungen an Mario Draghi**

Die Reaktion an den Finanzmärkten kam bereits vor Verkündung der EZB Entscheidung. Eine Falschmeldung oder eine undichte Stelle waren der Grund für einen Tweet der englischen Finanzzeitung Financial Times, der die EZB Entscheidung vorwegnahm und für die ersten Turbulenzen sorgte.

Dann folgte die offizielle Bestätigung: Die EZB senkt die Einlagenfazilität um 0,10% auf nun minus 0,30% und auch das Anleihekaufprogramm (Quantitative Easing) wird bis mindestens März 2017 verlängert. Mit der Senkung der Einlagenfazilität werden die Anreize für Banken größer, vorhandene Liquidität nicht an die nationalen Notenbanken zurückzugeben, sondern in der Realwirtschaft unterzubringen. Die Spitzenrefinanzierungsfazilität und der Hauptrefinanzierungssatz bleiben aber unangetastet.

Kursverluste an der Börse und die Verteuerung des Euro waren Reaktionen auf die Bekanntgabe der Entscheidung. Aber auch Folgen der nicht erfüllten Erwartungen zeigen einmal mehr die Klasse Mario Draghis in seiner Rolle als EZB Präsident. Er folgt nicht den Märkten, sondern den Prinzipien des Auftrags der EZB. „Wir machen mehr, weil unsere Geldpolitik funktioniert“, sagte er auf der anschließenden Pressekonferenz. Mehr, aber nicht zu viel. Und damit handelt er richtig. Denn in der

Tat zeigen, wie im letzten Zinskommentar anhand der Geldmenge M3 erläutert, einige Indikatoren einen positiven Trend.

Der Umfang des Programms ist trotzdem nicht so expansiv gestaltet, wie von vielen erwartet und teilweise schon in die Marktwerte eingepreist wurde. Neben der Tatsache, dass Draghi mit dieser Entscheidung sein Mandat erfüllt, behält er auch noch einige Pfeile in seinem Köcher, und verschießt nicht gleich seine ganze Munition. Sollten anvisierte Entwicklungen ausbleiben, kann er nachlegen.

Noch in der vergangenen Woche hatte die Investmentbank Goldman Sachs eine Paritäts-Prognose zwischen Euro und US-Dollar abgegeben. Hinter vorgehaltener Hand wurde gemunkelt, dass Draghi, dem immer noch intensive, manchmal sogar zu intensive Kontakte zu seinem früheren Arbeitgeber Goldman Sachs nachgesagt werden, zu konkrete Hinweise auf zukünftige Maßnahmen gegeben hätte. Aber mit dieser Entscheidung stellt er klar, dass er sich gegen die Interessen der Märkte und für seine eigene Integrität entschieden hat. Er lässt sich nicht von den Markterwartungen treiben, wie manches Fed-Vorstandsmitglied, deren Entscheidungen oft die Erwartungen der Finanzmärkte widerspiegeln.

Das Programm reicht auch, um das, im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEU-Vertrag) festgelegte, vorrangige Ziel der EZB (die Preisstabilität zu gewährleisten) zu erfüllen. Die Aufgabe der EZB ist es nicht, die Wirtschaft anzukurbeln. Die Rahmenbedingungen für ein Wirtschaftswachstum muss die Politik schaffen. Und nur in diesen können sich die Maßnahmen der EZB bewegen.

Trotzdem lässt sich spätestens mit dieser Entscheidung fundiert behaupten, dass Mario Draghi als einer der besten Notenbankchefs der Nachkriegszeit bezeichnet werden kann.

#### Impressum

Neuwirth Finance GmbH  
Gautinger Straße 6  
82319 Starnberg

Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0  
Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14  
E-mail: [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de)  
Web: [www.neuwirth.de](http://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.