

## Zins-Kommentar

Datum: 08.11.2016

Immer wieder wird seit der Finanzkrise in der Medienlandschaft suggeriert die Europäische Zentralbank (EZB) wirft die Notenpresse an und überflutet die Währungsunion mit Banknoten. So entsteht oft der Eindruck die Geldmenge begibt sich in unkontrollierbare Hemisphären. Doch wie so häufig ist es auch hier wichtig zu differenzieren. Denn das Geldmengenwachstum liegt immer noch weit unter dem Niveau vor Einbruch der Weltwirtschaft im Jahre 2007. Erfahren Sie im heutigen Zinskommentar warum wir von einer sinnflutartigen Geldschwemme weit entfernt sind.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht aktuell bei -0,312% und ist somit abermals leicht gesunken. Ein leichtes Abfallen in Richtung -0,4 % halten wir nach wie vor für sehr wahrscheinlich. Dies ist der aktuelle Stand der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz liegt derzeit bei 0,39 % und ist in den letzten Wochen wieder leicht nach unten gependelt. Durch BREXIT erwarten wir weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

### **Notenpresse hier, Druckerpresse da**

Zunächst stellt sich die Frage nach der Definition der Geldmenge. Im Allgemeinen kann die Geldmenge als der Geldbestand der Nichtbanken bezeichnet werden. Sie ist eine wichtige ökonomische Größe und liefert Hinweise auf die zukünftige Preisentwicklung. Die Differenz aus Geldmengenwachstum und Wirtschaftswachstum (BIP) kann generell als Inflation erachtet werden. Das Eurosystem unterscheidet drei Geldmengenaggregate, die nach dem Grad der Liquidität aufeinander aufbauen: M1, M2 und M3. In der praktischen Geldpolitik der EZB steht die Geldmenge M3 im Vordergrund ihrer monetären Lageeinschätzung. Bei faktischer Betrachtung der weitgefassten Geldmenge M3 wird deutlich, dass sie sich erst 2015 wieder der Referenzgröße von 4,5 Prozent annähern konnte. Im September 2016 lag das Wachstum der relevanten Geldmenge M3 bei ca. 5 Prozent und somit weit weg von einer expansiven Geldmengenausweitung.



Quelle: Tai-Pan

Anscheinend ist in den Köpfen der Deutschen die Hyperinflation 1923 noch fest verankert. Damals führte eine massive Ausweitung der Geldmenge durch den Staat zu einer Teuerungsrate von zwischenzeitlich 20.000 Prozent. Doch die Zeiten in Europa, in denen eine ausartende Inflation das Wirtschaftssystem derart in Mitleidenschaft zieht, sind vorbei. Eher schüren Deflationsängste die Finanzwelt.

Besonders der Rettungsschirm der Europäischen Union (EU) fütterte immer wieder den Gedanken einer stupiden Druckerpresse von Banknoten. Explizit die Rekapitalisierung der spanischen Banken im Jahre 2012 durch die Eurozone löste öffentliche Empörung aus. Doch oft wird dabei vergessen, dass hier keine Notenpresse angeworfen wurde, sondern ein Liquiditätsloch durch faule Kredite gefüllt werden musste. Die spanischen Finanzinstitute müssen spätestens bis 2028 die verzinste Kredite zurückzahlen. Es ist ein Nullsummenspiel ohne Effekt auf die Geldmenge. Das darf bei solchen Rettungsmaßnahmen nie vergessen werden.

Erklingen die Begriffe „Notenpresse“ oder „Druckerpresse“ durch Chef-Volkswirte oder vermeidliche Finanzexperten ist es wichtig die Begrifflichkeiten nicht als unwiderrufliche Geldmengenausweitung zu interpretieren. Die Fähigkeit Geld zu unerheblichen Kosten zu schöpfen verlieh der EZB derartige Synonyme. Doch dies hat nichts mit der klassischen Geldschöpfungspraxis zu tun.

## 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.