

10.10.2014 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Bei einer Anhörung vor dem US-Kongress hatte die US-Notenbankchefin Yellen ein weiter niedriges Zinsumfeld signalisiert. Doch sie deutete zugleich an, dass die Zinsen früher steigen könnten, sollte die Erholung in den USA weiter gute Fortschritte machen. Alle diese Aussagen sind sichtbar mit Konjunktiven gespickt. Derzeit noch liegt der Leitzins der Federal Reserve (Fed) auf seinem historischen Tief nahe null.

Lesen Sie im heutigen Zinskommentar, warum die Zinswende weiterhin nicht in Sicht ist.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats Euribor hat sich weiterhin in den letzten zwei Wochen kaum verändert und hat nur leicht nachgegeben. Der aktuelle Stand liegt bei 0,080%. Der Trend ist also immer noch fallend mit Tendenz zur Seitwärtsbewegung. Eine Zinswende steht bei diesem Verlauf logischerweise keinesfalls an!

Langfristiger Zins: Ebenfalls einen kleinen Schritt zurück ging es im Bereich der Langfriskonditionen: Der 10jährige SWAP-Satz ist innerhalb desselben Zeitraums leicht gefallen und sank um gut 3 Basispunkte auf aktuell 1,126%. Ebenso die öffentlichen Pfandbriefe, die ebenfalls um 3 Basispunkte fielen und im 10-Jahres-Bereich nun bei 1,19% liegen. Die Zinsstrukturkurve wird also weiter enger – eine Normalisierung lässt – zumindest im Euro-Raum weiterhin auf sich warten.

Zins-Kommentar:

Das Ende der lockeren US-amerikanischen Geldpolitik – kommt jetzt die große Zinswende?

Wenn Chefvolkswirte heute wieder einmal von einer „großen Zinswende“ phantasieren und für 2017 in Amerika bereits wieder Zinsen in Höhe von 5 und mehr Prozent sehen, kann dies jedenfalls nicht Ergebnis einer aufmerksamen Beobachtung der globalen Weltwirtschaftslage unter Berücksichtigung historischer Fakten sein!

Denn die US-Wirtschaft fängt gerade an, sich vorsichtig zu erholen und um das nicht zu gefährden, dürfen die Zinsen mittelfristig noch gar nicht steigen. So hat auch die FED noch im Mai dieses Jahres signalisiert, die Leitzinsen so bald noch nicht anzuheben.

Aber während die EZB nun eventuell ein groß angelegtes Anleihe-Aufkaufprogramm startet, wie es die Amerikaner bereits seit Jahren betreiben, verabschieden sich diese nun langsam von ihrer expansiven Geldpolitik. Aus diesem Grund hat die FED ihr monatliches Aufkaufprogramm deshalb zuletzt um weitere zehn Milliarden auf 15 Milliarden US-Dollar gekürzt. Gleichzeitig entwickeln sich sowohl die Arbeitslosenzahlen als auch die Wirtschaftswachstumsrate dort erfreulich.

Etliche Marktteilnehmer prognostizieren nun deshalb schon, dass die Amerikaner auch die Leitzinsen früher als erwartet bereits Anfang 2015 anheben könnten. Das erscheint bei näherer Betrachtung doch eher unwahrscheinlich – zumindest ist es wenig plausibel, aus dem Ende der lockeren Geldpolitik gleich auf die »große Zinswende« zu schließen. Vielleicht könnte man von einer längst überfälligen Normalisierung sprechen, in der die mehr als fünf Jahre währende Ausnahmesituation an den Finanzmärkten zu Ende geht, eine Rückkehr der Renditen auf ihre fundamental gerechtfertigten Niveaus möglich ist und die Zinsstrukturkurve, die das Verhältnis zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen ausdrückt, auf einen üblichen Stand bringt. Bevor die Zinsen im Sinne einer großen Zinswende steigen können bzw. bis die Notenbanken tatsächlich die Leitzinsen erhöhen können, werden noch Jahre ins Land gehen. Denn es muss zunächst eine Phase des inflationsfreien Wachstums geben können, in der sich die Wirtschaft nachhaltig von der Rezession erholt. Erst wenn eine Überhitzung der Konjunktur droht, werden die Leitzinsen nachhaltig angehoben und damit die Wirtschaft ausgebremst.

Die historisch gesehen neue Situation des Anleihenankaufes durch die Notenbanken beeinflusst die wirtschaftliche Erholung der Volkswirtschaften natürlich ebenfalls und das erfordert in der Tat eine differenzierte Betrachtung der Lage, die aber ebenfalls gegen eine schnelle Zinserhöhung spricht. Denn der Aufkauf von Staatsanleihen durch die Fed ist deren Verzinsung gedrückt worden, was die Anleger verstärkt nach Alternativen suchen ließ. Deshalb wirken Anleihekäufe auch auf die Zinsen für Unternehmen und Verbraucher und lassen diese sinken. Die US-Notenbank hat vor allem Staatsanleihen mit langen Laufzeiten gekauft, weil die langfristigen Zinsen durch andere Instrumente, wie z.B. den Leitzins nicht so stark beeinflussbar sind. Anleihekäufe sind hier besonders wirksam. Weiterhin haben diese Anleihekäufe einen wertsteigernden Effekt auf die Vermögen. Die teilweise nicht einmal die Inflation ausgleichende Rendite für Staatsanleihen treibt Anleger dazu auszuweichen und verstärkt in Aktien oder Immobilien zu investieren, was wiederum deren Preise steigen lässt. Die Verbraucher haben dann – zumindest gefühlt – mehr Geld, das sie für Konsum ausgeben können.

Diese positiven Effekte für die Wirtschaft fallen weg und das wird die Wirtschaft ohnehin bremsen, wenn die Fed keine Staatsanleihen mehr kauft. Das lässt die Wahrscheinlichkeit von Zinserhöhungen extrem gering werden und die Erwartung strukturell niedriger Renditen unverändert plausibel erscheinen.

Das sind definitiv nicht die Rahmenbedingungen für eine »große Zinswende«.

ralf.haase@neuwirth.de

Sie wünschen weitere Informationen? Frau Civadelic freut sich auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 12 oder Ihre Nachricht an 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.