

## **21.11.2014 Neuwirth Finance Zins-Kommentar**

Notenbanken haben die Aufgabe, Geld aus dem „Nichts“ zu schaffen, um es nach Möglichkeit der Wirtschaft zur Verfügung zu stellen und auch wenn es nicht in deren Verträgen steht, erscheint es legitim, Staatsanleihen oder andere Wertpapiere aufzukaufen, um damit indirekt die Wirtschaft zu stützen. Das ist durchaus nicht unumstritten. Einen kleinen Exkurs in die Materie lesen Sie im heutigen Zinskommentar.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats Euribor ist auch in den vergangenen vier Wochen sehr stabil auf äußerst niedrigem Niveau geblieben. Eine marginale Veränderung nach unten um 0,3 Basispunkte bringt ihn auf den Stand von 0,081%.

Die Seitwärtsbewegung bleibt also weiterhin trendbestimmend und die Zinswende ist somit noch immer nicht in Sicht!

Langfristiger Zins: Deutlicher nach unten ging es im vergangenen Monat hier. Der 10jährige SWAP-Satz ist um fast 8 Basispunkte auf aktuell 1,056% gefallen. Die öffentlichen Pfandbriefe haben sich innerhalb desselben Zeitraums im 10-Jahres-Bereich in die gleiche Richtung verändert und stehen nun um 11 Basispunkte leichter bei 1,08% .

### **Zins-Kommentar:**

#### **Anleihekäufe der EZB - Fluch oder Chance?**

Es gibt reichlich Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die von der Angst ihrer Kunden profitieren. In der Finanzindustrie ist es die Angst vor Inflation, die so manches Geschäft florieren lässt. Und wenn es die Gelegenheit gibt, diese Angst zu schüren, wird sie wahrgenommen.

Hypothekenbroker, Goldhändler, ja die ganze Immobilienwirtschaft machen gute Gewinne, wenn die Menschen aus Angst vor Inflation ihr sauer verdientes Geld in einen sicheren Hafen bringen wollen. Dafür wird dann auch mal die Wahrheit verdreht, Ereignisse falsch interpretiert oder schlicht gelogen.

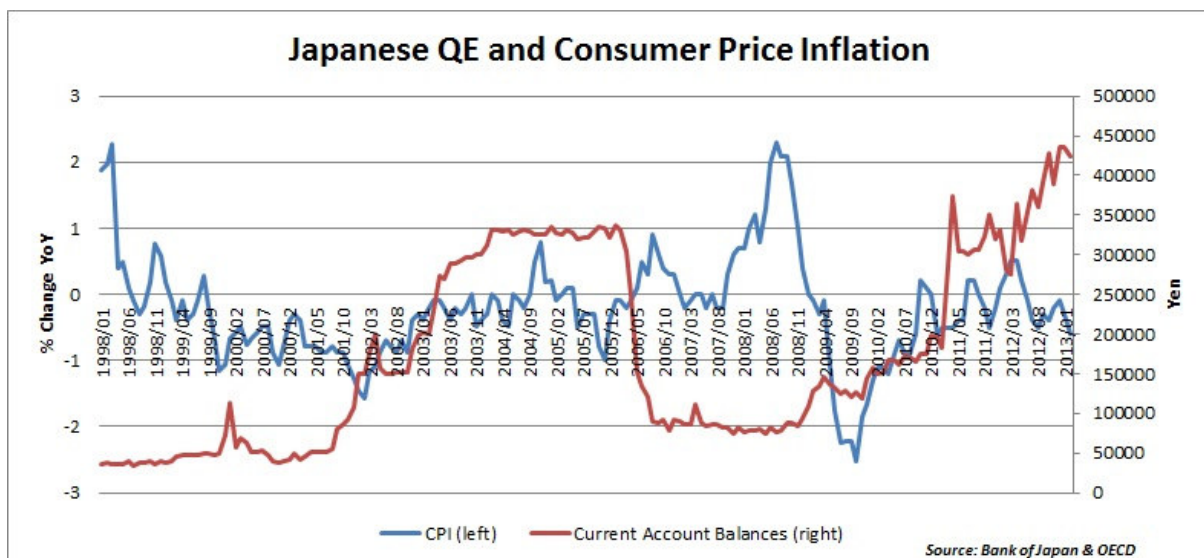
Thorsten Polleit z.B., Chef des Goldhändlers Degussa, prophezeit seit Jahren eine galoppierende Inflation, wenn die EZB Staatsanleihen kauft und dadurch die Geldmenge erhöht. Er sagt, dass die Politik des Gelddrucks -und damit meint er die Anleihekäufe der EZB sowie eine darauf folgende Erhöhung der Geldmenge- zwangsläufig zu einer großen Inflation führen werde.

Zunächst muss man festhalten, dass die Behauptung, die Europäische Zentralbank weite mit dem Kauf von Anleihen -dem sogenannten Quantitative Easing (QE)- die Geldmenge aus, grundlegend falsch ist. Ob nun Missverständnisse oder lancierte Fehlinformationen die Diskussionen um Anleihekäufe der Zentralbank befeuern, sei dahingestellt - interessengetrieben sind sie wohl allemal. Und so wird völlig ignoriert, dass das umstrittene QE-Programm mitnichten die Geldmenge erhöht, sondern lediglich die Geldbasis!

Die nur klein erscheinende begriffliche Differenz macht jedoch einen bedeutenden Unterschied in der Wirkung auf das Wirtschaftssystem aus!

Während die Geldmenge in Form von Bargeld sowie nicht langfristig festgelegtem Geld auf Giro- und Sparkonten direkt der Wirtschaft zur Verfügung steht, speist sich die Geldbasis vor allem aus Bankreserven, die bei der EZB liegen und Bargeld, wobei dieses kaum ins Gewicht fällt und bei Anleihekäufen keine Rolle spielt. Die Bankreserven zählen nicht zur Geldmenge und verändern diese somit auch nicht, da sie als Guthaben der Banken bei der Notenbank liegen und nicht für Konsum oder Investitionen zur Verfügung stehen.

Bei Anleihekäufen durch die Zentralbank passiert zunächst nichts weiter, als dass sich die Konten der Banken bei der EZB füllen und somit die Bankreserven steigen. Die Geldbasis wächst also, die Geldmenge bleibt jedoch zunächst einmal unverändert. Ein erwünschter Effekt ist das nicht, soll doch mit Quantitative Easing eigentlich eine Animierung der Banken zur Kreditvergabe an die Wirtschaft erreicht werden, was aber, wie in Großbritannien oder Japan (hier sogar zwei Jahrzehnte lang) geschehen, nicht zwingend funktioniert. In beiden Ländern haben die Notenbanken Anleihen gekauft und lediglich eine massive Erhöhung der Geldbasis erreicht, die Geldmenge bewegte sich aber nicht und die Ankurbelung der Wirtschaft - und damit eine (gewünschte) Inflation - blieb aus.



Eine höhere Geldmenge ist ein Zeichen prosperierender Wirtschaft und die könnte zu einer steigenden Inflation führen. Nur mit einer Ausweitung Geldbasis funktioniert das nicht. Weil viele Finanzexperten den Unterschied zwischen Geldbasis und Geldmenge entweder nicht kennen oder ihn bewusst ignorieren, schüren sie aus geschäftlichem Interesse mit ihren Warnungen vor einer großen Inflation die Ängste der Anleger und Kreditnehmer, die entweder ihr Geld in Gold oder Immobilien stecken oder sinnlos langfristige Zinsbindungen bzw. Finanzderivate kaufen.

Die Ankündigung der EZB, ein QE-Programm aufzulegen, hat das Vertrauen der Finanzmärkte gestärkt und die Gefahr einer drohenden Deflation entschärft. Ob die tatsächliche Umsetzung noch einen positiven Effekt haben wird, muss mit Skepsis abgewartet werden.

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