

## Zins-Kommentar

Datum: 01.08.2017

Am 26. Juli debattierte die amerikanische Notenbank zunächst über den zukünftigen Verlauf des Federal Funds Rate und entschied den Leitzins vorerst nicht anzuheben. Dennoch hatte das FOMC (Federal Open Market Committee) ihre Ausdrucksweise in einem ausschlaggebenden Punkt verändert und gab in Aussicht schon „relativ bald“ die Bilanz zu verkleinern und die Anleihekäufe zurückzufahren. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, wie sich eine Reduzierung der Fed-Bilanz auf die Zinsen und Aktienmärkte auswirken könnte.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt nahezu unverändert bei - 0,329%. 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: Auch der 10jährige SWAP-Satz hat sich kaum verändert und liegt derzeit bei 0,86 %. Wir erwarten weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

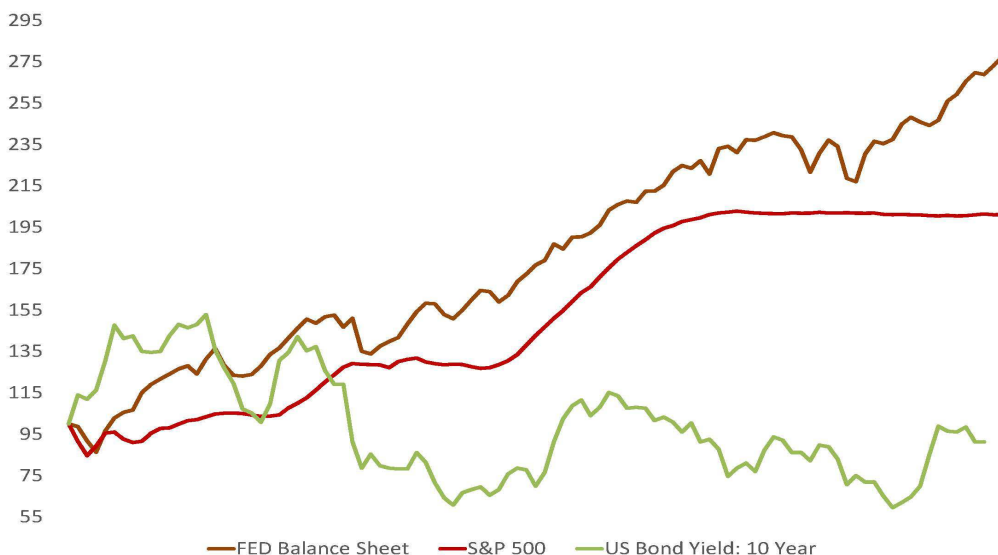
### **Risikert die Fed einen Crash am Zins- und Aktienmarkt?**

Seit der Finanzkrise ist die Bilanz der Fed von ca. 1 Billion Dollar auf heute 4 Billionen Dollar angeschwollen. In der Abbildung wird deutlich, dass die Fed ihre Bilanz zwar seit Ende 2014 nicht mehr durch neue Anleihen aufgestockt hat, jedoch ersetzt sie immer noch auslaufende Anleihen durch neue Hinzukäufe, so dass die Bilanz bisher konstant gehalten werden konnte. Der repräsentative Aktienindex S&P 500 folgte dem Verlauf der bilanziellen Größe, denn die Zukäufe der Fed drücken die Zinsen nach unten und machen folglich den Aktienmarkt attraktiver für Investoren. Also was passiert, wenn die Fed sich allmählich vom Spielfeld fortbewegt?

Just nach der Ankündigung der Fed konnte keine wirkliche Reaktion - weder am Aktienmarkt noch auf der Anleihe Seite - beobachtet werden. Das hängt unter anderem damit zusammen, dass die Fed plant, nur langsam die Anleihekäufe zurückzufahren. Das ganze Prozedere wird wahrscheinlich parallel zu den geplanten Zinsanhebungen des Federal Funds Rate laufen. Denn um die Differenz aus kurzfristigen und langfristigen Zinsen konstant halten zu können, muss die US-Notenbank am langen Ende der Zinsstrukturkurve operieren. Dies macht sie über die Reduzierung der Bilanz, welche die langfristigen Zinsen ansteigen lässt.

Somit besteht für die Zeit der Bilanzreduzierung das Risiko, dass langfristige US-Zinsen um mehr als 100-200 Basispunkte, oder von heute aus von 2,30 Prozent auf 3,30 Prozent bis 3,40 Prozent oder mehr, steigen können. Für die Kurse der 10-jährigen TREASURIES könnte dies einen Kursrutsch von 10 Prozent bis 20 Prozent oder mehr bedeuten.

Abbildung: FED Bilanz, US-Staatsanleihe, und S&P 500 von 01.2009-06.2017, Index=100



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis (2017)

In Europa sind wir noch weit davon entfernt, dass die Europäische Zentralbank (EZB) gleiche Schritte vollzieht. Im Gegenteil kauft die EZB monatlich Anleihen im Wert von 60 Milliarden Euro und lässt die Bilanz noch weiter anwachsen. So ist die Währungsunion hinsichtlich dieser Betrachtungsweise fast genau drei Jahre hinter dem Entwicklungsstand der amerikanischen Zentralbank. Die Fed wird nichts überstürzen, aber die Auswirkungen für die Zins- und Aktienmärkte lassen sich nur schwer einschätzen. Positionen in den USA sollten abgesichert werden.

## 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.