



Zinskommentar

18.08.2020

In einem kürzlich veröffentlichten [Interview](#) mit der Neue Zürcher Zeitung (NZZ) stellt Russell Napier eine kontroverse These auf. Laut dem Schotten wird die Inflationsrate bis Ende des kommenden Jahres auf 4 Prozent steigen, da Regierungen im Zuge der Corona-Krise die Kontrolle über die Geldmengensteuerung übernommen haben. Napier geht gar noch weiter und sieht eine Machterosion der Zentralbanken. Doch was ist dran an den Aussagen des ehemaligen Anlagestrategen? Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mehr.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor stieg bis Mitte März auf - 0,161% und fällt seit Anfang Mai auf aktuell - 0,482%. Die überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite hat sich wieder gelegt. Bis Ende 2020 erwarten wir wieder einen leichten Zinsrückgang in Richtung - 0,50%.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,21%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Werden Notenbanken durch Regierungen ersetzt?

Zunächst bedarf es sich mit der Kernaussage Napiers zu befassen. Um Unternehmen zu unterstützen, die in Folge der Coronakrise von Liquiditätsproblemen betroffen sind, vergeben derzeit viele Staaten Bürgschaften an heimische Unternehmen. Diese Garantien erlauben es Banken Kredite zu vergeben, die sie sonst nicht ausgegeben hätten. Das war in der Form vorher nicht möglich. Normalerweise versuchen Zentralbanken über die Steuerung von Zinssätzen Unternehmen zur Aufnahme von Krediten zu motivieren oder zu demotivieren, um die Inflationsentwicklung zu steuern. Die Vergabe an sich geschieht jedoch allein im Ermessen der Geschäftsbanken. Die Eurozone erlebte im letzten Jahrzehnt trotz expansiver Geldpolitik mit negativen Zinssätzen ein relativ geringes Kreditwachstum. Lediglich die Vermögenspreise, wie z.B. Aktien und Immobilien, erlebten Rekordzuwächse. Ein Großteil der Liquidität floss, anstatt in die Realwirtschaft, in das Finanzsystem. Das könnte sich mit der Vergabe von Garantien durch Staaten ändern, da nun Bürgschaften für Unternehmen übernommen werden und damit Mittel gezielt in die Realwirtschaft fließen können. Napier geht davon aus, dass sich Politiker das Instrument der Bürgschaft zu Nutze machen werden, um die Inflation in die Höhe zu treiben und damit die relative Staatsverschuldung zu minimieren. Denn

ein höheres nominales Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Folge von höheren Preisen bedeute eine geringere Verschuldung im Verhältnis zum BIP. Napier erachtet die zunehmende Einflussnahme von Politikern als einen langfristigen Trend und erwartet daher eine Inflation zwischen 4 und 8 Prozent in den nächsten 10 Jahren. Einhergehend damit erodiert nach Ansicht Napiers die Macht der Zentralbanken.

Bei der Frage, ob Regierungen sich die Übernahme von Bürgschaften zu Nutze machen oder nicht, geht es vor allem um das Selbstverständnis einer Regierung. Sehen Politiker die Rolle des Staates in der Steuerung der Inflation, um die Verschuldung zu minimieren oder geht es darum das zu leisten, was die Zentralbanken nicht zu leisten vermögen? Zentralbanken werden in der Regel von Staaten als unabhängige Institutionen ins Leben gerufen mit dem Hauptmandat die Inflation so zu steuern, dass die Wirtschaft sich ideal entfalten und entwickeln kann. Folgt man jedoch Napiers Argumentation, werden Zentralbanken ab einem gewissen Punkt überflüssig in der Ausführung ihres Hauptmandats. Regierungen übergehen somit die selbst geschaffenen Zentralbanken. Ist das gewollt und richtig?

Geldpolitik ist Aufgabe der Zentralbanken, deren Unabhängigkeit essenziell ist. Regierungen könnten Bürgschaften ausnutzen, um die eigene Agenda durchzusetzen und gewisse Industriezweige zu bevorzugen. Derartige Marktverzerrungen schaden langfristig einer Volkswirtschaft und verhindern Innovationen. Zudem wechseln Regierungen oft zwischen verschiedenen Legislaturperioden. Nicht alle Parteien werden die gleiche Meinung vertreten, wenn es um Austeritätspolitik geht. Das widerspricht der Annahme Napiers, dass sich Regierungen dauerhaft an den positiven Effekten von Garantieprogrammen auf die Inflation bedienen.

Zwar könnte sich die weitreichende Übernahme von Bürgschaften positiv auf das Kreditwachstum und damit die Inflation auswirken, jedoch ist es äußerst fragwürdig, ob dies bewusst von Regierungen ausgenutzt wird, um die relative Staatsverschuldung zu senken. Zudem stellt sich die Frage, ob manche Staaten groß angelegte Garantieprogramme dauerhaft durchsetzen können, wenn die eigene Kreditwürdigkeit bereits auf der Kippe steht.

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH _Gautinger Straße 6_82319 Starnberg _Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_
E-Mail: <mailto:info@neuwirth.de> _Web: 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.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).