



Zinskommentar

08.12.2020

Die Entschlossenheit der Zentralbanken war groß, als die Covid-19 Pandemie ihren Anfang nahm. Riesige Summen wurden mobilisiert, um die Wirtschaft vor dem Kollaps zu bewahren. Bis heute wurde jedoch nur ein Teil der versprochenen Mittel tatsächlich ausgeschüttet. Inzwischen konnte sich die Wirtschaft auch ohne Milliardenhilfen wieder weitestgehend erholen. Zumindest lässt ein Blick auf die Aktienmärkte genau das vermuten. Droht daher dem Westen unter der bevorstehenden Geldschwemme eine Überhitzung der Wirtschaft? Erleben wir gar eine Auferstehung der Zinsen? Gehen Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars diesen Fragen auf den Grund.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor stieg bis Mitte März auf - 0,161% und fällt seit Anfang Mai auf aktuell - 0,532%. Die überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite hat sich wieder gelegt. Bis Ende 2020 erwarten wir einen Seitwärtsverlauf um die - 0,50%. Dieser orientiert sich an der Einlagenfazilität der EZB.

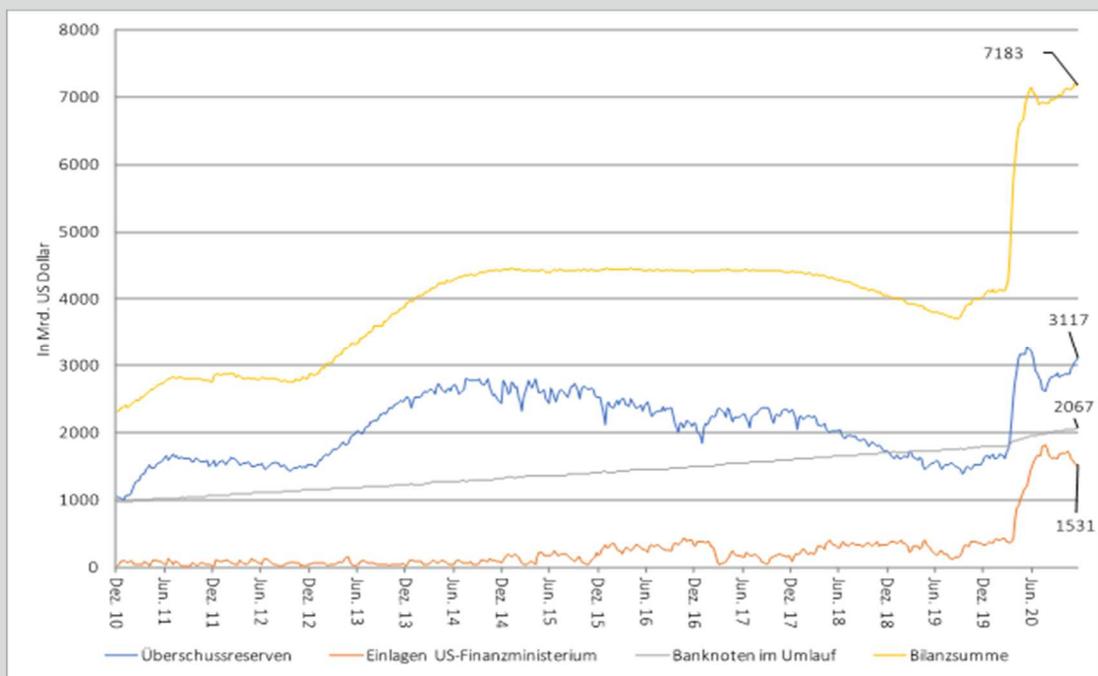
Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,27%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Auferstehung der Zinsen?

Das Ausmaß der Hilfsprogramme der Zentralbanken lässt sich anhand der Bilanz der amerikanischen Notenbank (Fed) beispielhaft illustrieren (Vgl. Abbildung 1). So stieg die Bilanzsumme der Fed innerhalb weniger Wochen von rund 4 Billionen Dollar auf knapp 7,2 Billionen Dollar. Ein Großteil der Mittel floss in den Zukauf von US-Staatsanleihen, was zu einem Anstieg der Einlagen des US-Finanzministeriums bei der Fed zu Folge hatte (Vgl. Abbildung 1). Derzeit stehen der amerikanischen Regierung rund 1,5 Billionen Dollar zur

Verfügung, um Investitionsprogramme auf den Weg zu bringen. Kann sich der US-Kongress auf konkrete Maßnahmen einigen, wird mehr Geld in die Realwirtschaft fließen und die Anzahl der im Umlauf befindlichen Banknoten wird stärker steigen, als es derzeit zu beobachten ist. Ein wesentlicher Teil des Anstieges der Bilanzsumme ist auf die Zuwächse der Überschussreserven zurückzuführen. Diese sind im Zuge der Anleihekaufprogramme stark gewachsen, da die Fed derartige Programme über die Geschäftsbanken abwickelt.

Abbildung 1: Passivseite der Fed-Bilanz



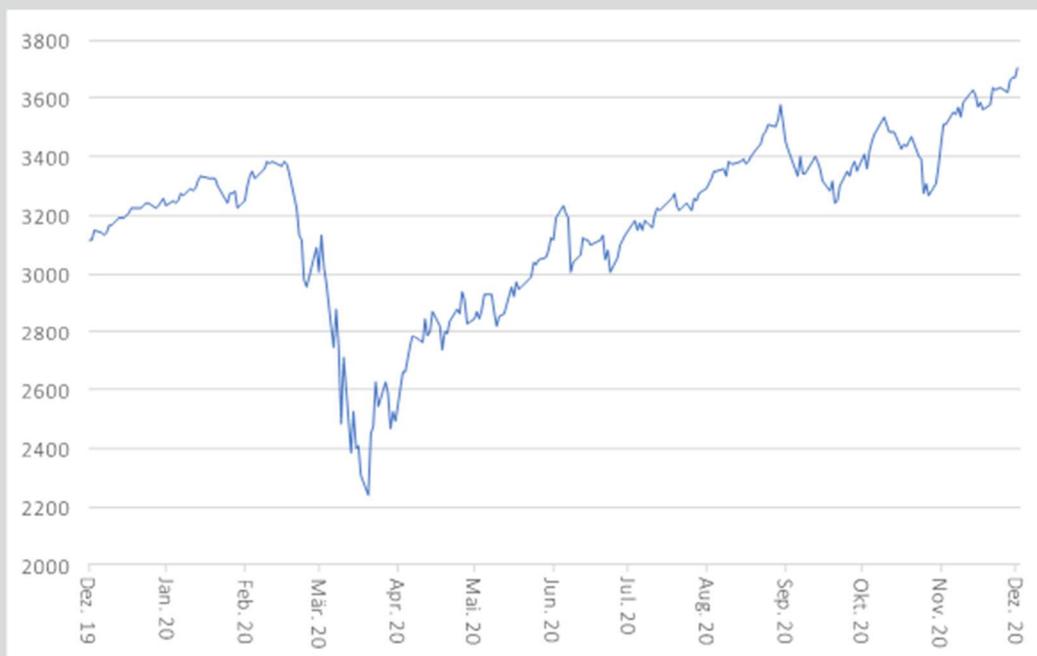
Quelle: Fed (2020)

Ähnliches lässt sich auch in der Eurozone beobachten. Neben einem signifikanten Anstieg der Überschussreserven sind auch die Einlagen, die nationale Regierungen bei den Bundesbanken halten, stark gewachsen. Die sich im Umlauf befindlichen Banknoten sind ähnlich wie in den USA nur moderat gestiegen. Ein Großteil der mobilisierten Liquidität ist also noch gar nicht in der Realwirtschaft angekommen, sondern verweilt auf den Konten der Finanzministerien.

Auch wenn Aktienmärkte sicherlich nicht immer die tatsächliche wirtschaftliche Verfassung eines Landes widerspiegeln, sind sie zumindest ein Indiz. Nach einer abrupten Abwärtsspirale

Anfang diesen Jahres konnte sich der amerikanische Aktienmarkt wieder vollständig erholen und liegt inzwischen sogar über dem Vorkrisenniveau (Vgl. Abbildung 2). Ähnlich verhielt es sich bei den europäischen Märkten. Sollten Europa und die USA die angekündigten Investitions- und Hilfsprogramme wie geplant durchführen, besteht die Gefahr einer weiteren Aufblähung der Vermögenswerte, insbesondere von Aktien und Immobilien. Insgesamt droht eine Überhitzung der Wirtschaft, wenn die Hilfspakete zu einem Zeitpunkt ankommen, wenn die Krise bereits überstanden ist. Deshalb ist es durchaus denkbar, dass nicht alle Mittel investiert werden und somit eine Korrektur am Aktienmarkt die logische Folge wäre. Es ist schon paradox, wenn der amerikanische Aktienmarkt im Zuge von hohen Arbeitslosenzahlen steigt, da von weiteren Konjunkturpaketen ausgegangen wird.

Abbildung 2: S&P 500



Quelle: Fed (2020)

Mitentscheidend für die Inflation und damit für die Zinsentwicklung ist, wie viel Liquidität tatsächlich in der Realwirtschaft landet und wie schnell die wirtschaftliche Aktivität wieder Fahrt aufnimmt. Der Zeitpunkt der Immunisierung der Bevölkerung und die Umsetzung der geplanten Hilfspakete sollten hierbei den Wendepunkt einleiten. Auch wenn die Inflation in Europa derzeit unter der Nullprozentmarke verweilt, kann sich dies gegebenenfalls schnell ändern, sobald das

Geld beginnt in der Wirtschaft zu zirkulieren. Steigende Inflationsraten bedeuten in der Regel steigende Zinsen und diese bringen oft eine Korrektur am Aktienmarkt mit sich.

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 imstellungszeitpunkt. 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](#).