

## **30.01.2013 Neuwirth Finance Zins-Kommentar**

"Spanische Staatsanleihen waren Verkaufsschlager" titelt das Handelsblatt vor einer Woche. Auch das Manager-Magazin berichtet positiv über die Entwicklung der sog. Krisenstaaten: "Portugal kehrt erfolgreich an Anleihemarkt zurück".

Sollte die Krise wirklich schon vorbei sein? Was bedeutet das für die Bauzinsen?

Im aktuellen Zinskommentar lesen Sie, wie sich die derzeit positive Stimmung in Europa auf die Finanzierungslandschaft auswirkt.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor verdeutlicht das aktuell gestärkte Vertrauen unter den Banken und steigt in den vergangenen 14 Tagen deutlich um 2,5 Basispunkte auf 0,224%.

Langfristiger Zins: Die durch vergleichsweise gute Wirtschaftsaussichten positivere Stimmung in Europa lässt die zehnjährigen SWAP-Sätze um 9 Basispunkte auf 1,86% anwachsen.

Die öffentlichen Pfandbriefsätze im Zehnjahres-Bereich gewannen ebenfalls seit dem letzten Zinskommentar von 1,935% auf glatte 2,000%

Die leicht angestiegenen Zinssätze stellen keine Zinswende dar. Sie können als gesunde, durch die gestärkte Konjunktur bedingte Gegenreaktion im schon 40 Jahre andauernden Megatrend fallender Zinsen gesehen werden.

Es ist nicht unwahrscheinlich, dass die langfristigen Zinsen im laufenden Jahr noch weiter ansteigen werden und sich durchaus 1,0 bis 1,5% vom heutigen Niveau entfernen.

Im Kurzfristbereich werden wir mit großer Wahrscheinlichkeit keinen über den Leitzins hinauswachsenden Euribor sehen - eher lediglich eine Annäherung im Bereich von max. 0,5%.

### **Zins-Kommentar:**

#### **Die langfristigen Zinsen steigen wieder!**

Seit August 2012 laufen die Renditen der Staatsanleihen sämtlicher Peripheriestaaten der Eurozone in Richtung Süden. Die Rendite der zehnjährigen Anleihen Spaniens hat sich von rund 7,5% auf zwischenzeitlich etwa 4,9% reduziert. Auch Frankreich konnte sich kürzlich zu rekordniedrigen Zinsen von nur wenig mehr als 2 Prozent auf Anleihen mit einer Laufzeit bis 2022 refinanzieren. Ähnliche Beispiele lassen sich auch für die anderen Staaten finden. Nach Irland hat nun auch Portugal die Rückkehr an den Kapitalmarkt erfolgreich vollzogen. Griechische Renditen fielen mit ca. 10,9 % auf den tiefsten Stand seit knapp zwei Jahren.

Im Jahreswachstumsbericht 2013 der Europäischen Kommission heißt es: „Die Wirtschaft der EU findet langsam aus der schwersten Finanz- und Wirtschaftskrise seit Jahrzehnten

heraus. ... Im Zuge der Krise ist die öffentliche Schuldenquote im Euro-Währungsgebiet in nur ein paar Jahren im Schnitt von 60 % auf 90 % des BIP gestiegen. ... Bei den gegenwärtigen Bemühungen um eine Haushaltskonsolidierung scheint sich insgesamt ein positiver Trend abzuzeichnen: Die Defizitquote im Eurogebiet dürfte im Schnitt von über 6% des BIP im Jahr 2010 auf knapp über 3% im Jahr 2012 sinken. Die öffentliche Verschuldung gemessen am BIP dürfte im Euro-Währungsgebiet nächstes Jahr mit ungefähr 94,5 % einen Höchststand erreichen und 2014 in der gesamten EU auf einen Spitzenwert steigen, bevor ein allmählicher Abwärtstrend einsetzt."

Das Wirtschaftswachstum Deutschlands sollte mit prognostizierten 1,5% zwar das stärkste in Europa sein, wo im Durchschnitt nur ca. 0,7% erwartet wird, aber immerhin haben die Menschen in den Krisenstaaten seit rund 2 Jahren kaum konsumiert. Irgendwann wird eben doch der Ersatz für das alte Auto, den Kühlschrank oder Fernseher gebraucht und dann wird – Zukunftsangst hin oder her - das Sparschwein geschlachtet oder der Konsumentenkredit abgeschlossen. Etliche Experten vertreten die Auffassung, dass insbesondere Italien und Spanien die Talsohle der Wirtschaftskrise durchschritten haben. Das Versprechen von EZB-Präsident Mario Draghi im Krisenfall "alles zu tun" und notfalls uneingeschränkt kurzfristige Staatsanleihen zu kaufen, hat die Systemrisiken reduziert und damit die Trendwende bei den Anleihen initiiert, obwohl bis heute das EZB-Krisenprogramm OMT von keinem Land aktiviert wurde. Die gute Stimmung sorgt dafür, dass wieder mehr Risiken auf der Kapitalanlage-seite eingegangen werden. Sowohl Unternehmensanleihen als auch Staatspapiere der bislang so gemiedenen PIIGS-Staaten sind erneut en vogue.

Deutsche Staatsanleihen dagegen verteuern sich durch die positiven Nachrichten aus dem Euroraum. Der richtungweisende Bundfuture steuert rasch auf die 142-Punkte-Marke zu. Die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen stieg im Gegenzug um sechs Basispunkte auf deutlich über 1,6%.

Die Hoffnungszeichen aus der Eurozone heizen die Risikofreude an den Märkten an. Der Ifo-Index, das wichtigste Stimmungsbarometer für die deutsche Wirtschaft, legte im Januar deutlich stärker als erwartet und bereits zum dritten Mal in Folge zu. Experten erwarten übereinstimmend, dass die deutsche Wirtschaft ab dem Frühjahr stärker in Schwung kommt. Entspannungssignale kamen auch aus dem Bankensektor des Euroraums. Wie die EZB mitteilte, wollen 278 Banken in einer ersten Runde Krisenhilfen über insgesamt 137,2 Milliarden Euro an die Notenbank zurückzahlen. Das ist deutlich mehr als erwartet.

In den vergangenen Jahren wurde die aktuelle Finanzkrise häufig mit der Großen Depression ab 1929 oder der Situation in Japan seit 1989 verglichen. Die Übereinstimmungen waren dabei frappierend, die Börsen-Kurven verliefen über mehr als ein Jahrzehnt hinweg fast parallel. Doch seit einigen Monaten ist der gleichförmige Verlauf zu Ende. Die Börsianer sind also der Meinung, die Krise sei vorbei. Wie Jonathan Loynes, Europa-Ökonom von Capital Economics gehen allerdings viele Analysten auch davon aus, dass die angespannten Kapitalmärkte trotz der jüngsten Erholung die Wirtschaft belasten werden: "Die eingeschränkte Kreditvergabe vieler Banken wird noch einige Zeit eine deutliche Bremse für die Konjunktur in der Eurozone bleiben." (DER STANDARD, 4.1.2013)

Ist also weitgehend alles wieder in Ordnung? Wenn man sich den Zinsmarkt anschaut, eher nicht! Diese weitere Parallele zwischen Japan nach 1989 und heute ist nach wie vor zu sehen. Auch die Leitzinsentwicklung in den USA folgt seit mehreren Jahren dem Vorbild Japans in der Vergangenheit - sowohl hier, als auch in Europa ist man inzwischen bei einer Nullzinspolitik angekommen und bislang gibt es keine Anzeichen, dass dieses Niveau wieder verlassen werden könnte. Vielleicht wird es nicht so lange wie in Japan dauern, wo seit zwei Jahrzehnten trotz andauernder Geldschwemmen in Form von Konjunkturprogrammen und neuerdings auch Ankauf von Staatsanleihen keine Inflation aufkommt, aber mittelfristig wird der Tiefflug des Leitzinses nicht zu beenden sein. Großbritannien wird ebenso nicht umhin kommen, die Zinsen im Keller zu belassen, befindet es sich doch bereits zum dritten Mal innerhalb der letzten 4 Jahre in der Rezession, aktuell mit einer Schrumpfung von ca. 0,7%.

Gerade in diesem Jahr, in dem wir aus den erläuterten Gründen hierzulande im Langfristbereich steigende Zinsen sehen könnten, gilt es die Nerven zu bewahren und die Situation richtig zu analysieren, um die Chancen auf wieder fallende Zinsen nicht zu verschenken.

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

Wünschen Sie weitere Informationen, freuen wir uns auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 0 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.