

28.06.2013 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Ben Bernanke –der Mann, der Geld aus dem Hubschrauber abwerfen und über die USA verteilen wollte, wenn es der Wirtschaft schlecht geht- tut in seiner Funktion als Notenbankchef genau das Gegenteil. Er dreht den Geldhahn zu! Die Finanzmärkte reagieren mit steigenden Langfristzinsen und manch falscher, aber durchaus ernst gemeinter Kassandraruß schallt durch die Bankenflure: „Die Zinswende ist da!“ Unsinn, sagen wir und erklären Ihnen diese Meinung im heutigen Zinskommentar.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Wiederum gab es in den vergangenen zwei Wochen nur einen minimalen Anstieg des 3-Monats-Euribor, was nach wie vor als Schwankung in der Seitwärtsbewegung zu sehen ist. Aktuell notiert dieser kurzfristige Interbankenzinssatz bei 0,219%.

Langfristiger Zins: Die Reaktion auf die Ankündigung des Endes der lockeren US-Geldpolitik zeigt sich dagegen deutlich in der Steigerung bei den zehnjährigen SWAP-Sätzen die seit dem letzten Zinskommentar von 1,84% auf 2,04% gewachsen sind. Die Steigerung um weitere 20 Basispunkte bringt die langfristigen Zinsen auf einen Höchststand seit über einem Jahr. Die öffentlichen Pfandbriefsätze im Zehnjahres-Bereich legten auch weiter zu und notieren nun bei 2,183%.

Die Erwartung der Märkte einer durch die restriktivere Geldpolitik der FED unter Druck geratenden Konjunktur wird zunächst ein weiteres Ansteigen der Langfristkonditionen bei gleichzeitig stagnierenden kurzfristigen Zinsen bewirken. Wir empfehlen deshalb weiterhin, die Zinsbindungen kurz zu halten und nach wie vor den Zinsvorteil zur Tilgung zu nutzen.

Zins-Kommentar:

Warum das Ende der lockeren Geldpolitik noch keine Zinswende bringen kann

Die Zinsstrukturkurve steigt, d.h. kurz- und langfristige Zinssätze driften weiter auseinander. Während sich die Erwartung der Finanzmärkte auf eine striktere Geldpolitik der US-Notenbank FED in steigenden Langfristzinsen ausdrückt, verändern sich die kurzfristigen Zinsen kaum.

Denn seit letztem Donnerstag gehen die Uhren auf den Anleihenmärkten und am langfristigen Zinsmarkt anders. Die Ankündigung eines Kurswechsels in der US-Geldpolitik noch in diesem Jahr führte zu massiven Zinsanstiegen. Die Aussicht darauf lässt bereits seit Anfang Mai die Anleiherenditen steigen. US Notenbankchef Ben Bernanke deutete für den Verlauf dieses Jahres eine Reduktion der Anleihekäufe von derzeit 85 Milliarden \$ im Monat an. Damit wird die Liquidität auf allen Märkten knapper werden. US Staatsanleihen und europäische Staatsanleihen zeigen einen deutlichen Renditeanstieg. Auch die langfristigen Zinssätze (SWAP-Sätze) haben je nach Laufzeit zwischen 0,2 % und 0,35 % angezogen. Damit verteuert sich auch die Refinanzierungsbasis für Kredite mit langfristigen

Zinsbindungen.

Aber ist das schon eine Zinswende?

Durch das Auslaufen der Anleihenkäufe durch die FED und die damit verbundenen „Finanz-Spritzen“ fällt eine wichtige Stütze für die Wirtschaft weg. Vor diesem Hintergrund eskomptieren die Märkte ihre Erwartung auf das Ausfallen eines großen Marktteilnehmers (FED) mit Anleihenkäufen, erzeugen damit steigende Anleiherenditen und verteuern somit die Refinanzierungsbasis für die Wirtschaft. Dadurch werden auch die Langfristzinsen kurzfristig um etwa einen Prozentpunkt steigen, wogegen dieses Thema die kurzfristigen Zinsen gar nicht tangiert.

Die schwächende Wirkung dieses Bremseffektes wird aber eine echte Zinswende verhindern, so dass die Langfristzinsen dann wieder fallen *müssen* und ein längerfristiger, wahrscheinlich 5- bis 10-jähriger Seitwärtstrend entsteht. Genau diesen Effekt gab es in Japan 1994. Dort wurde die lang andauernde Niedrigzinsphase auch durch einen vorherigen Anstieg der langfristigen Zinsen eingeläutet.

Die Erfahrung zeigt, dass die Phase vom letzten Zinssenkungsschritt der Notenbank bis zu einer nachhaltigen Zinswende zwischen 4 und 7 Jahre in Anspruch nimmt. So lange dauert es in der Regel, bis dann eine boomende Wirtschaft entstehen kann und diese wiederum durch Zinserhöhungen der Zentralbank abgebremst werden muss.

Wir sehen momentan keine Notwendigkeit, dass die Notenbanken eine heiß laufende Wirtschaft bremsen muss. Zunächst gilt es erst einmal 1 bis 2 Jahre abzuwarten, ob die US-Wirtschaft ohne die Stütze der Anleihenkäufe nicht wieder einbricht. Ferner braut sich dieser Tage eine Bankenkrise in China zusammen, was wiederum die Möglichkeit von Zinssteigerungen verhindert.

ralf.haase@neuwirth.de

Wünschen Sie weitere Informationen, freut sich unsere Mitarbeiterin Frau Frech auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 12 oder Ihre Nachricht an 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.