

11.07.2013 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Seit Mario Draghi Chef der Notenbank EZB ist, vollzieht sich Baustein für Baustein ein Paradigmenwechsel in Europas Geldpolitik. Während für seinen Vorgänger Trichet die Preisstabilität noch das oberste Dogma war, hat Draghi dieses bereits 3 Tage nach seinem Amtsantritt hinter sich gelassen, als er die kurz vorher beschlossenen Leitzinsanhebungen zurücknahm.

Das "Waffenarsenal" der EZB umfasst aber weit mehr, als die Regulierung des Leitzinses. Die schweren Geschütze wurden "Bazooka" oder "Dicke Bertha" getauft - das waren die riesigen Geldmengen, mit denen die EZB die Banken versorgt hatte oder die Absicht, im großen Umfang Staatsanleihen aufzukaufen.

Die weicheren, aber keineswegs weniger wirksamen Instrumente sind die psychologisch auf die Finanzmärkte wirkenden, sorgfältig gewählten Worte des EZB-Chefs. Solche Ankündigungen wie: "Innerhalb unseres Mandats ist die EZB bereit, alles Notwendige zu tun, um den Euro zu erhalten. Und glauben Sie mir, das wird reichen." haben mehrfach die nervösen Investoren beruhigt und die Refinanzierung der EURO-Länder sichergestellt. Über die neueste Entwicklung dazu berichten wir im heutigen Zinskommentar.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Weiterhin schwankend in der Seitwärtsbewegung bewegt sich der 3-Monats-Euribor, und notiert bei 0,217%.

Langfristiger Zins: Die forward guidance der EZB zeigt Wirkung und lässt die zehnjährigen SWAP-Sätze seit dem letzten Zinskommentar von 2,04% auf 1,98% fallen. Die öffentlichen Pfandbriefsätze im Zehnjahres-Bereich gaben auch etwas nach und notieren nun bei 2,125%.

Die EZB lässt die Doktrin „never precommit“ hinter sich und stellt mittelfristig niedrige Leitzinsen in Aussicht. Die Märkte reagieren prompt und ein weiteres Ansteigen der Langfristkonditionen wurde unterbunden. Gleichzeitig stagnieren die kurzfristigen Zinsen nach wie vor. Dieser Logik weiterhin folgend, empfehlen wir, die Zinsbindungen immer noch kurz zu halten und den Zinsvorteil zur Tilgung zu nutzen.

Zins-Kommentar:

Die Waffen der EZB bei der Krisenbewältigung

Die EZB hat noch zahlreiche Pfeile im Köcher, so Draghi: "Es gibt eine Reihe anderer Maßnahmen - seien es solche der konventionellen Leitzinspolitik oder auch unkonventionelle - die wir anwenden können und auch anwenden werden, falls die Umstände es erfordern."

Am vergangenen Donnerstag hat EZB-Präsident Mario Draghi ein besonders starkes Signal gesetzt – der Sturz einer weiteren Doktrin macht diese Notenbanksitzung zu einer

historischen. Die Festlegung auf einen zukünftigen Leitzinspfad ("forward guidance") ist ein wesentlicher Kulturwandel. Bislang hat sich die EZB nie im Vorhinein festgelegt ("never precommit"). Erstmals geben die Währungshüter in Frankfurt einen zeitlichen Horizont ihres Ausblickes auf den Leitzins bekannt. Der maßgebliche Passus im geldpolitischen Statement lautet: "Der EZB-Rat erwartet, dass die Leitzinsen auf dem gegenwärtigen oder noch tieferem Niveau für eine ausgedehnte Zeitperiode bleiben." Die Mehrzahl ist hierbei bewusst gewählt, da auch der Einlagezinssatz für lange Zeit bei 0,00% oder sogar im negativen Bereich festgeschrieben werden soll.

Die Dauer leitet sich aus den drei wesentlichen Säulen der EZB-Politik ab: Der Inflations-, Konjunktur- und Geldmengenentwicklung. Solange also Kredit- und Wirtschaftswachstum sehr schwach bleiben und negative Inflationsaussichten vorherrschen, soll es keine Abkehr von der Nullzinspolitik geben. Weitere Leitzinssenkungen werden darüber hinaus ebenfalls diskutiert.

Dieses Vorgehen kann zwar die strukturellen Probleme in der Währungsunion nicht lösen, jedoch hat die EZB mit dem neuen geldpolitischen Instrument einmal mehr signalisiert, dass sie jederzeit zum Eingreifen bereit ist. Die Notenbank will dadurch erneut die jüngsten Übertreibungen bei den Kapitalmarktrenditen eindämmen. Sollte sich mit dieser Hilfe die Konjunktur im zweiten Halbjahr diesen Jahres stabilisieren, werden wohl die Diskussionen über den Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik neuen Treibstoff bekommen und die Renditen an den Kapitalmärkten wiederum beflügeln.

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.