

Zins-Kommentar

Datum: 20.09.2016

Das Wertpapierkaufprogramm der europäischen Währungshüter endet voraussichtlich im März 2017. So zumindest der Plan. Doch gerade mal 70,1 Prozent der geplanten Käufe gingen tatsächlich über die Bühne. Demnach ist von einer Ausweitung Quantitativer Lockerung (QE) in sieben Monaten auszugehen. Die EZB unterliegt gewissen Kaufkriterien, die dem Eurosystem zunehmend auf die Füße treten. Erfahren Sie im heutigen Zinskommentar, warum der EZB unter den gegenwärtigen Marktbedingungen die erwerbaren Staatsanleihen möglicherweise ausgehen.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor hat sich in den letzten 2 Wochen nicht verändert und steht nach wie vor bei -0,301 %. Ein leichtes Abfallen in Richtung -0,4 % ist sehr wahrscheinlich. Dies ist der aktuelle Stand der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz liegt derzeit bei 0,355 % und ist in den letzten Wochen abermals leicht gestiegen. Durch BREXIT erwarten wir weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

Gehen der EZB die Staatsanleihen aus?

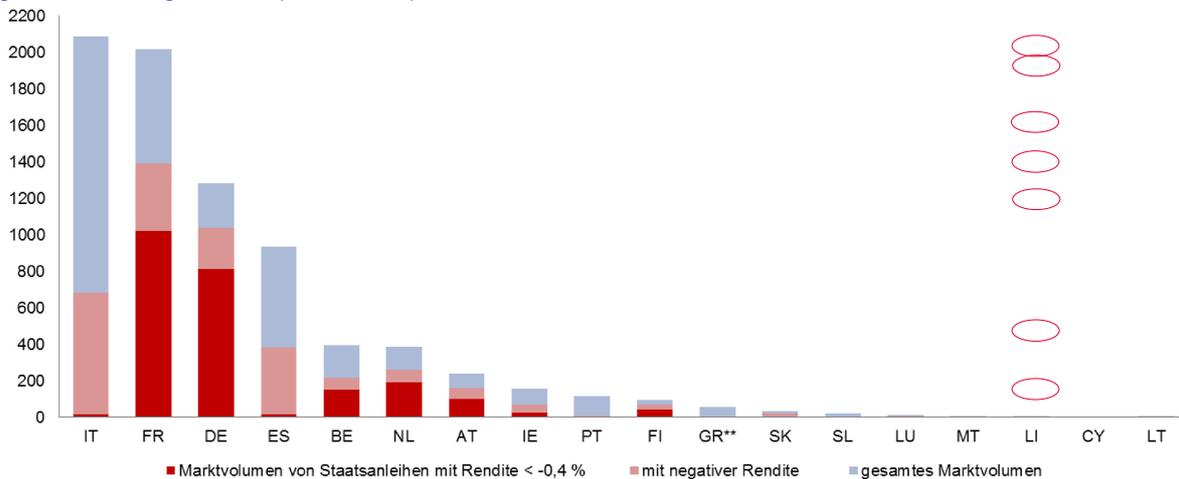
Die stockende Weltwirtschaft lässt nicht nur die europäischen Wertpapiere ins Negative rentieren. Es scheint sich ein globales Phänomen abzuzeichnen. Mehr als die Hälfte (55 Prozent) aller Euro-Staatsanleihen bewegt sich derzeit unter der Nullprozentmarke. In der Schweiz liegt die gesamte Zinskurve im Negativbereich. Mit einem Volumen von ca. 8,3 Billionen US-Dollar sind rund 35 Prozent der ausstehenden Staatsanleihen aller Industrieländer mit einer negativen Rendite behaftet.

	3M	1J	2J	3J	4J	5J	6J	7J	8J	9J	10J	15J	20J	30J	
Deutschland	-0,81	-0,60	-0,62	-0,64	-0,59	-0,50	-0,47	-0,41	-0,32	-0,19	-0,06	0,08	0,28	0,47	
Frankreich	-0,59	-0,58	-0,57	-0,55	-0,49	-0,38	-0,34	-0,24	-0,12	0,04	0,19	0,54	0,81	0,99	
Italien	-0,35	-0,21	-0,09	-0,02	0,04	0,23	0,40	0,57	0,77	0,97	1,14	1,49	1,78	2,16	
Niederlande	-0,61		-0,60	-0,61	-0,57	-0,43	-0,42	-0,32	-0,21	-0,06	0,04	0,00		0,56	
Belgien	-0,63	-0,61	-0,59	-0,55	-0,51	-0,43	-0,37	-0,29	-0,13	0,03	0,18	0,53	0,61	1,06	
Österreich		-0,54	-0,53	-0,52	-0,48	-0,43	-0,37	-0,35	-0,30	0,00	0,15	0,07		0,83	
Finnland		-0,57	-0,59	-0,58	-0,49	-0,45	-0,35	-0,28	-0,17	-0,06	0,09	0,39		0,61	
Schweiz		-0,84	-0,84	-0,88	-0,85	-0,81	-0,75	-0,70	-0,60	-0,54	-0,50	-0,30	-0,18	-0,05	
Schweden		-0,72	-0,73	-0,61		-0,50	-0,33		-0,22		0,14				
Dänemark		-0,45	-0,68	-0,53	-0,15		-0,31	0,31			0,05			0,53	
Großbritann.		0,10	0,15	0,17	0,16	0,21	0,24	0,32	0,39	0,47		0,56	1,00	1,15	1,27
USA		0,31	0,59	0,84	0,95		1,22	1,49			1,61			2,27	
Japan		-0,25	-0,26	-0,18	-0,18	-0,17	-0,18	-0,18	-0,15	-0,11	-0,06	0,09	0,30	0,38	

Quelle: Allianz Global Investors

Die EZB hat bestimmte Mindestkriterien für den Ankauf von Staatspapieren im Rahmen ihres Wertpapierkaufprogrammes festgelegt. Diese besagen unter anderem, dass keine Anleihen erworben werden dürfen, deren Rendite unterhalb des Zinses für Zentralbankguthaben (Einlagefazilität) von aktuell -0,4 Prozent p.a. liegt. Nun bewegen sich alleine für Deutschland alle Laufzeiten bis einschließlich 7 Jahre unterhalb der -0,4 Prozent. Das sind rund 63,2 Prozent der gesamt ausstehenden Bundesanleihen. Rund 30,4 Prozent aller Anleihen der Eurozone sind für die EZB nicht mehr erwerbbar.

Marktvolumen der **gesamten** ausstehenden Staatsschulden* mit negativer Rendite bzw. Rendite unterhalb des gesenkten Einlagensatzes (in Mrd. EUR)



Quelle: Allianz Global Investors

Außerdem unterliegt die EZB einem Emissionslimit: Maximal 33 Prozent einer einzelnen Emission bzw. der ausstehenden Schuldtitel eines Emittenten dürfen erworben werden. Insgesamt haben alle Bundesanleihen über 7 Jahre ein Volumen von 341 Milliarden Euro. Unter Berücksichtigung des Emissionslimits bleiben der Bundesbank nur 114 Milliarden Euro an käuflichen Anleihen. Das verfügbare Volumen der Bundesbank wird somit immer kleiner.

Das Gewicht der Einlagefazilität lässt sich auch bei der Betrachtung des 1-Monats EURIBOR Zinssatzes erkennen. Der für das Interbankengeschäft relevante Zinssatz bewegte sich in dem letzten Monat stets um -0,37 Prozent und unterbot nie die Einlagefazilität der EZB. Die Raten können gar nicht weiter ins Negative fallen.

Sicher ist, um den Knappheitssorgen zu entgehen, muss die EZB ihre Kaufkriterien anpassen. Eine Anpassung der Emissionslimits auf 50 Prozent wäre ein denkbarer Schritt. Eine weitere Senkung der Einlagefazilität dürfte in der Geschäftsbankenwelt auf großen Protest stoßen. Noch ist genügend Angebot da, die Frage stellt sich nur bis wann.

Kleiner Ausblick: Nächste Woche Dienstag und Mittwoch entscheidet der US-Gouverneursrat der FED über mögliche Zinsentscheidungen. Die Chance für eine Zinserhöhung steht schlecht, doch Gewissheit besteht ab Mitte nächster Woche.

Impressum

Neuwirth Finance GmbH
 Gautinger Straße 6
 82319 Starnberg

Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0
 Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14
 E-mail: 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.