

Zins-Kommentar

Datum: 18.12.2018

Der Handelskonflikt mit den USA, der Haushaltsstreit mit Italien, das Brexit-Chaos, der Absturz der türkischen Lira: Das Jahr 2018 war vor allem von politischen Turbulenzen geprägt. Außerdem verlor der Euro seit April 2018 im Zuge der Leitzinserhöhungen durch die Federal Reserve (Fed) fast 10 Prozent an Wert. Die EZB verkündete im Dezember zwar, wie erwartet, das Ende der Nettozukäufe von Staatsanleihen an, dennoch sind potentielle Zinsanpassungen in der Eurozone noch in weiter Ferne. Weder der Dow Jones noch der DAX 30 konnte sich gegenüber 2017 steigern. Nach der jahrelangen Wachstumsrallye scheint der Wendepunkt erreicht worden zu sein.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht, wie auch die letzten Wochen, unmerklich verändert bei - 0,311%. Bis Mitte 2019 erwarten wir eine Seitwärtsbewegung, danach eine leichte Tendenz Richtung – 0,20%, da die Erwartung vom Ausstieg am Quantitative Easing den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz pendelt weiter leicht nach unten und liegt bei 0,81 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

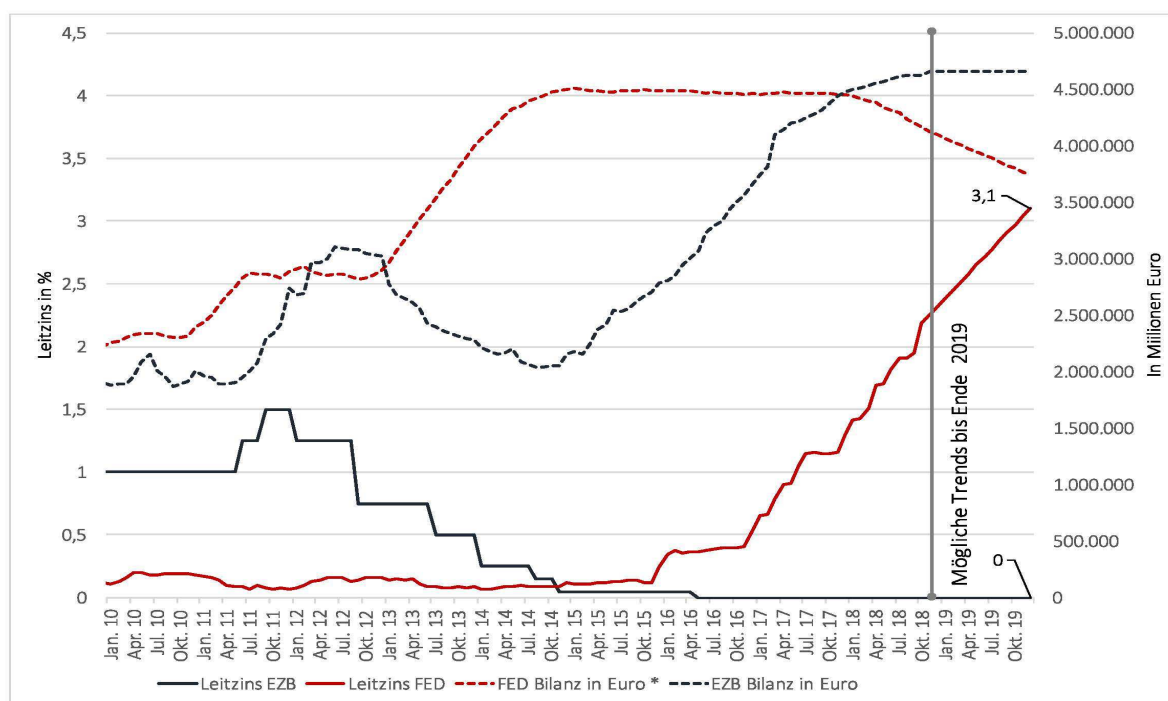
Zinswende 2019 – oder doch Rezession?

Viele Ereignisse die 2018 schon eine Rolle gespielt haben, werden sich im nächsten Jahr noch weiter konkretisieren und damit richtungsweisend für die Zukunft sein: Schafft es das Vereinigte Königreich sich mit der Europäischen Union (EU) zu einigen? Können drohende Handelskriege deeskaliert werden? Lässt die EZB ein weiteres Jahr ohne Leitzinserhöhung verstreichen? Obwohl die EZB das Anleihekaufprogramm am 13. Dezember 2018 für beendet erklärt hat, bleibt die aufgeblähte Bilanz der Notenbank zunächst stabil: Lediglich die Nettozukäufe von Staatsanleihen werden aufgegeben; auslaufende Titel werden weiter durch neue Wertpapiere ersetzt und Tilgungsbeiträge reinvestiert (Vgl. Abbildung 1). Außerdem betont die EZB, dass die Bilanz erst nach einer Erhöhung der Leitzinsen verkleinert werden würde. Da mit keiner Zinserhöhung vor 2020 zu rechnen ist, wird die Bilanz der EZB im nächsten Jahr auf dem Niveau von ca. 4,700,000 Millionen Euro stagnieren (Vgl. Abbildung 1). Dagegen ist die Fed der EZB ca. 4 Jahre voraus: Die Fed erklärte bereits im Oktober 2014 ihr Anleihekaufprogramm für beendet und begann drei Jahre später auslaufende Titel nicht mehr zu reinvestieren (Vgl. Abbildung 1). Auch im

nächsten Jahr wird die Bilanz der Fed weiter fallen. Parallel dazu erwarten die Mitglieder des Zentralbankrats FOMC im Median einen Leitzins 3,1 bis Ende 2019 (Vgl. Abbildung 1). Damit werden die geldpolitischen Divergenzen zwischen der Eurozone und den USA auch im nächsten Jahr weiter zu nehmen. Das ist vor allem schlecht für die Wertentwicklung des Euros. Europäische Exporteure könnten hingegen profitieren.

Abbildung 1: Die Divergenzen zwischen EZB und FED nehmen weiter zu

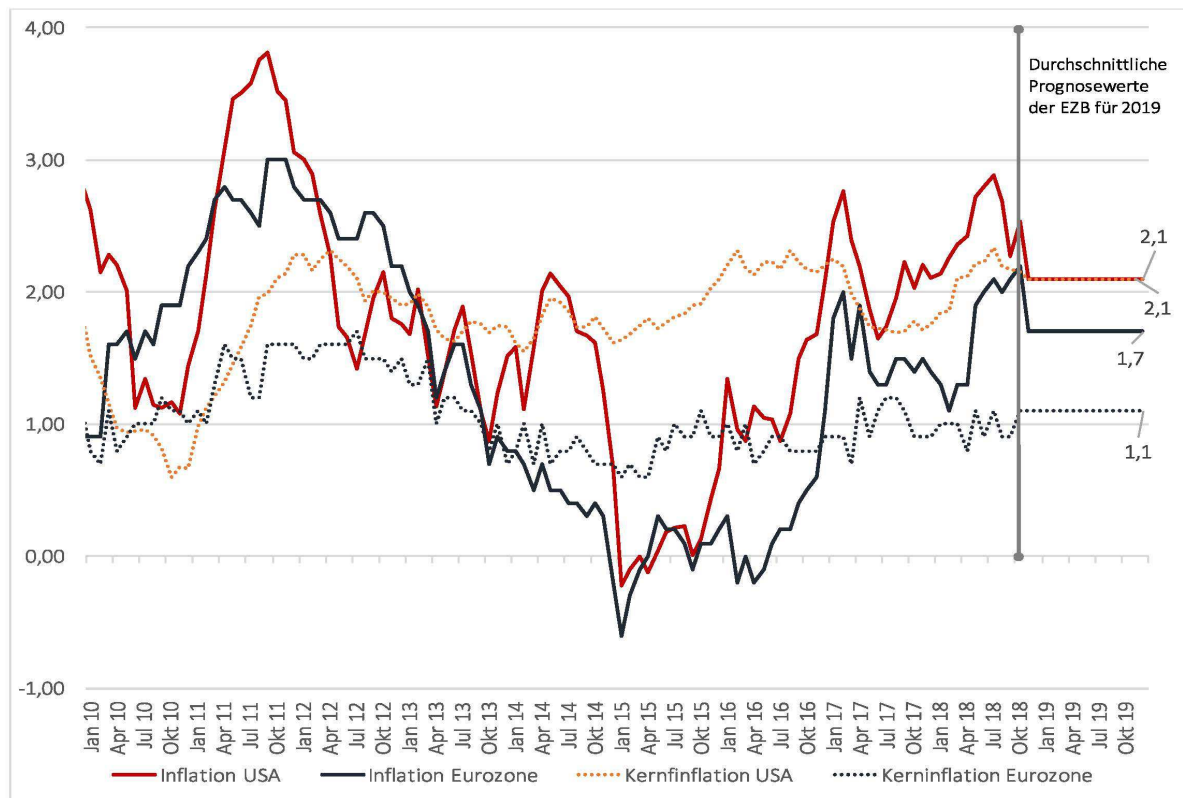
*Zum Wechselkurs 1,13 Dollar/Euro, Stand 14. Dezember 2018



Quelle: Fed of St. Louis, ECB Statistical Data Warehouse; eigene Darstellung und Berechnung

Im Gegensatz zur Inflationsentwicklung in den USA greifen die Maßnahmen der EZB immer noch nicht ausreichend genug, um der Zielgröße von zwei Prozent nachhaltig näher zu kommen (Vgl. Abbildung 2). Zwar bewegt sich die Inflationsrate in der Eurozone seit Mai 2018 konstant über 1,9 Prozent, dennoch liegt sie im Durchschnitt des gesamten Jahres bei nur ca. 1,7 Prozent. Genau das erwartet die EZB auch für das kommende Jahr, womit keine sprunghafte Preisexplosion zu erwarten ist (Vgl. Abbildung 2). Die Kerninflation wird im nächsten Jahr im Durchschnitt auf dem derzeitigen Niveau von 1,1 Prozent verharren. Für die USA hingegen prognostiziert die Fed eine stärkere Inflationsentwicklung (im Durchschnitt 2,1 Prozent), womit die Grundlage für weitere Zinserhöhungen gelegt ist.

Abbildung 2: Inflation bleibt auch im nächsten Jahr der Zielgröße fern



Quelle: Fed of St. Louis, ECB Statistical Data Warehouse; eigene Darstellung und Berechnung

Eine kürzlich veröffentlichte Studie des Instituts der deutschen Wirtschaft (DIW) sagt mit Hinblick auf die demografischen Entwicklung Niedrigzinsen bis 2050 voraus. Ob bis 2020, bis 2030 oder bis 2040, wir sollten uns an den Gedanken gewöhnen längerfristig ein Niedrigzinsumfeld (Leitzins unter 2 Prozent) zu haben. Japan kann dabei als Vorbild dienen: Der Inselstaat im Pazifik hat schon seit 1993 mit Leitzinsen von unter zwei Prozent zu kämpfen. Neben der Brexit-Entscheidung wird der Ausgang der Europawahl im Mai 2019 ein wichtiger Anhaltspunkt dafür sein, wie stabil und gestärkt die Europäische Union (EU) in die Zukunft schreiten wird. Handelskonflikte werden auch im nächsten Jahr eine wichtige Rolle spielen, jedoch bleibt Donald Trump unberechenbar und damit ebenso der Ausgang der Verhandlungen um eine Vermeidung von weiteren Strafzöllen. Der Euro wird gegenüber dem Dollar gegebenenfalls weiter an Wert verlieren, sollte die Fed ihren geldpolitischen Kurs fortsetzen. Die drohende inverse Zinsstrukturkurve in den USA verbreitet immer mehr Sorgen um eine nächste Finanzkrise. Öl wird hierzu am Mittwoch Abend ins Feuer gegossen mit einer weiteren Zinserhöhung um 0,25 Prozent. Somit stehen die Signale für 2019 eher auf Rezession und damit einhergehend auf weiter niedrige bzw. fallende Zinsen.

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 distanzier 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.