

## Zins-Kommentar

Datum: 29.01.2019

Die Anzeichen einer stärkeren Abschwächung der amerikanischen Wirtschaft verdichten sich weiter. Neben einer drohenden inversen Zinsstrukturkurve befindet sich auch des Geldmengenwachstum M1 auf dem niedrigsten Stand seit 11 Jahren. Die Geldmenge ist ein guter Indikator für die vorhandene Liquidität in einer Volkswirtschaft. Die amerikanische Notenbank (Fed) wird das nicht weiter ignorieren können und gegebenenfalls ihren geplanten Zinspfad anpassen müssen. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars wie sich ein drohender Abschwung der amerikanischen Wirtschaft auf die Zinsen in den USA und Europa auswirken könnte.

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

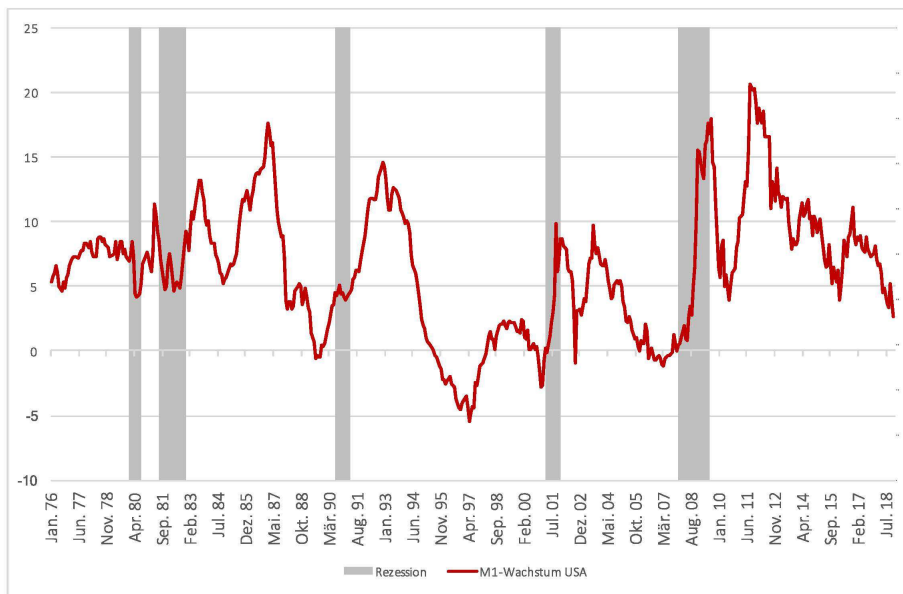
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht, wie auch die letzten Monate, unmerklich verändert bei - 0,307%. Bis Mitte 2019 erwarten wir eine leichte Tendenz Richtung -0,20%, da die Erwartung einer ersten Zinsmaßnahme für 2020 den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz pendelt weiter nach unten und liegt bei 0,68 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,50% - 1,00% bis Mitte des Jahres.

### **USA: sinkende Geldmenge – Rezessionsverbote?**

Die Geldmenge M1 besteht aus den Sichteinlagen und dem im Umlauf befindlichen Bargeld. Mit anderen Worten: Alle liquiden Mittel die direkt für Ausgaben verwendet werden können. Diese wird als sehr aussagekräftiger Frühindikator meist unterschätzt. Generell sinkt die Geldmenge M1 in wirtschaftlichen Aufschwungphasen und beginnt im Zuge von rezessiven Zyklen extrem schnell zu wachsen (Vgl. Abbildung 1). Dies hängt unter anderem mit dem inversen Verhältnis zwischen den Zinsen und der Geldmenge zusammen. Rapide Zinssenkungen sollen das System in wirtschaftlichen Krisen mit Liquidität füttern, wohingegen Zinssteigerungen für Investitionen in Vermögenswerte mit höheren Renditen sorgen, da die Opportunitätskosten der Bargeldhaltung steigen. In der Folge wird weniger Geld für zukünftige Konsumausgaben gehalten. Die Fed hat durch die Straffung der Geldpolitik dem System Liquidität entzogen. Das Geldmengenwachstum verlief vor den letzten drei Rezessionen in den USA stets negativ und kann als valider Vorboten wirtschaftlicher Schwächephasen betrachtet werden. Im November 2018 lag das Geldmengenwachstum nur noch bei ca. 2,7 Prozent und damit bei fast der Hälfte des von uns als kritisch definierten Grenzwertes von 5%.

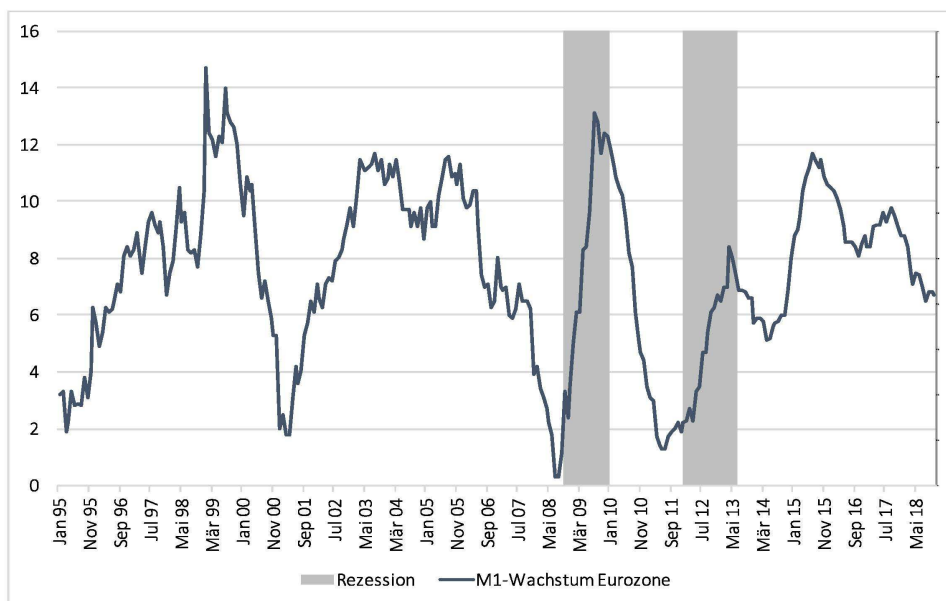
Abbildung 1: Geldmengenwachstum USA



Quelle: Fed of St. Louis; eigene Darstellung

Die Geldmenge M1 ist ebenfalls ein guter Indikator für die Widerstandsfähigkeit einer Volkswirtschaft gegen potentielle Krisen. Weniger direkt verfügbare Liquidität bedeutet ein schwächeres finanzielles Polster, das für etwaige Engpässe genutzt werden kann. In der Eurozone befand sich das Geldmengenwachstum im November 2018 bei ca. 6,7 Prozent und damit über dem Wert in den USA (Vgl. Abbildung 2). Nur hat die Europäische Zentralbank (EZB) keinen Handlungsspielraum bei einer starken Abschwächung des Geldmengenwachstums. Die Fed hingegen könnte immerhin graduell gegensteuern und die Zinsen um 2 Prozentpunkte senken.

Abbildung 2: Geldmengenwachstum Eurozone



Quelle: EZB; eigene Darstellung

Die Anzeichen auf eine Abschwächung der amerikanischen Wirtschaft bzw. auf ein Ende des konjunkturellen Aufschwungs verdichten sich massiv. Viele Optimisten sprechen davon, dass eine Krise nicht herbeigeredet werden sollte und dieses Mal alles anders sei. Die Kerndaten sprechen aber eine andere Sprache und die Trends sich eindeutig. Die Finanzmärkte werden stärker reguliert, womit nicht mit einer systematischen Krise zu rechnen ist, sondern eher mit kleineren, punktuellen Krisen. Die Fed wird vermutlich noch bedachter in ihrer Geldpolitik vorgehen müssen. Einen Zinsschritt nach unten im 2. Halbjahr 2019 schließen wir nicht aus. Die EZB wird bis in 2020 an ihrer Nullzinspolitik festhalten, was abermals durch die Leitzinsentscheidung am 24. Januar bestätigt wurde.

## 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](mailto:info@neuwirth.de)  
Web: [www.neuwirth.de](http://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.