



Zinskommentar

13.10.2020

Zentralbanken haben schon immer eine zentrale Rolle in der Bewältigung von Wirtschaftskrisen gespielt, da es unter anderem deren Aufgabe ist! Auch wenn jede Wirtschaftskrise bis zu einem gewissen Grad einzigartig ist und die Ursachen und Wirkungen nicht immer deckungsgleich sind, mussten sich Währungshüter noch nie einer Herausforderung stellen, die aus einer globalen Pandemie resultiert. Wie hat sich die Europäische Zentralbank (EZB) angesichts dessen geschlagen? Konnte effektiv auf die derzeitige Krise reagiert werden? Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mehr über die bisherige Erfolgsbilanz der Geldpolitik der EZB in der Covid-19-Pandemie.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor stieg bis Mitte März auf - 0,161% und fällt seit Anfang Mai auf aktuell - 0,509%. Die überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite hat sich wieder gelegt. Bis Ende 2020 erwarten wir einen Seitwärtsverlauf um die - 0,50%. Dieser orientiert sich an der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,26%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

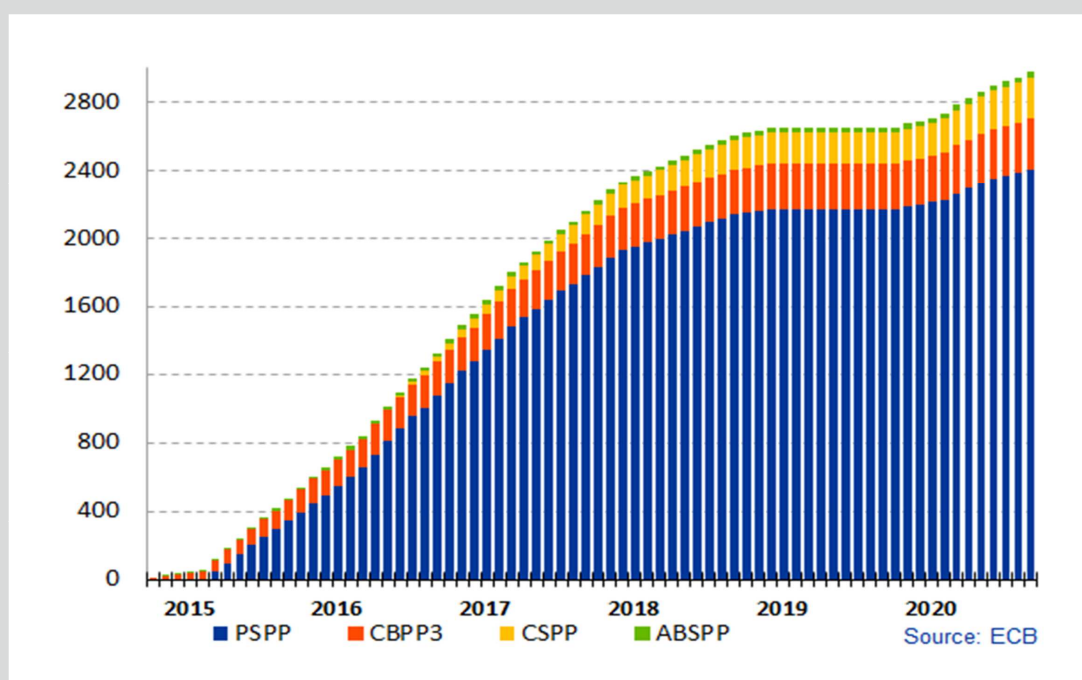
Die Geldpolitik der EZB in der Covid-19-Pandemie: Erfolg oder Misserfolg?

Zunächst muss man der EZB zurechnen, nicht zögerlich reagiert zu haben. Bereits am 18. März 2020 verkündete die EZB in einer außerplanmäßigen Sitzung ein befristetes Anleihekaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) in Höhe von zunächst 750 Milliarden Euro, um die Eurozone kurzfristig mit Liquidität zu versorgen. Zudem gestaltet die EZB die Ankäufe flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und die Länder hinweg, sodass effektiv auf sich stets verändernde Entwicklungen reagiert werden kann. Trotz der Anfang des Jahres in Aussicht gestellten Milliarden, beschloss die EZB am 4. Juni 2020 das PEPP um weitere 600 Milliarden Euro auf insgesamt 1,35 Billionen Euro aufzustocken. Stand

heute werden die Ankäufe im Rahmen des PEPP mindestens bis Ende Juni 2021 vollzogen und in jeden Fall so lange, „...bis die Phase der Coronavirus-Krise [...] überstanden ist.“

Das PEPP ersetzt nicht das bereits zuvor verabschiedeten Anleihekaufprogramm (Asset Purchase Programme - APP), sondern läuft parallel zu den Ankäufen im Rahmen des APP. Der Zeithorizont APP läuft noch bis Ende des Jahres und umfasst Ankäufe in Höhe von 20 Milliarden Euro sowie zusätzliche 120 Milliarden Euro. Allein die Ankäufe aus dem APP summieren sich inzwischen auf über 2,8 Billionen Euro (Vgl. Abbildung 1). Rechnet man beide Programme (APP + PEPP) zusammen, ergeben sich Nettoankäufe von rund 4,2 Billionen Euro. Die geldpolitischen Maßnahmen der EZB werden außerdem komplementiert mit einer aggressiven Fiskalpolitik auf nationaler und europäischer Ebene, wie z.B. der EU-Aufbaufonds in Höhe von 750 Milliarden Euro. Auch wenn einige Mittel in den Ankauf von Unternehmensanleihen fließen, erwirbt die EZB zum Großteil Staatsanleihen von Eurozonenländer (Vgl. Abbildung 1). An der Zinsschraube drehte die EZB nicht, da der Leitzins schon länger auf Null-Prozent verharrt und somit der Hebel fehlt.

Abbildung1: Verlauf der Zukäufe im Rahmen des APP*



*Das APP setzt sich zusammen aus public sector purchase programme (PSPP), covered bond purchase programme 3 (CBP P3), corporate sector purchase programme (CSPP), asset-back securities purchase programme (ABSPP)

Sicherlich hat die EZB einen wesentlichen Beitrag zur wirtschaftlichen Erholung geleistet, doch wie erfolgreich waren die Maßnahmen in der Ausführung des eigentlichen Mandates – der Preisstabilität? Bei Betrachtung der aktuellen Daten fällt das Fazit eher schlecht aus, denn in den letzten zwei Monaten lag die Inflation jeweils unter der Nullprozentmarke. Berücksichtigt man den Umfang des PEPP kann man trotzdem der EZB nur schlecht vorwerfen nicht angemessen reagiert zu haben. Daher stellt sich eher die grundsätzliche Frage, ob die EZB an dem Inflationsziel von zwei Prozent festhalten sollte oder nicht auch andere Faktoren mit einbeziehen muss. Die amerikanische Notenbank berücksichtigt bereits die Arbeitslosenquote und rechnet der Inflation zunehmend weniger Gewicht in der Entscheidungsfindung zu. Der Fakt, dass vor der Krise die Rechtmäßigkeit der Anleihekaufprogramme mit einem Urteil des Bundesverfassungsgerichtes zu mindestens teilweise in Frage gestellt wurde, scheint in Angesicht der Schwere der derzeitigen wirtschaftlichen Lage in den Hintergrund gerückt zu sein.

Anders als die Maßnahmen ab Mario Draghis „Übernahme“ der EZB am 01.11.2011, reagiert diese Mal die Geldmenge M3 mit einem fulminanten Anstieg auf 10,2% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Genaue Beobachter und viele Volkswirte leiten daraus ein stärker werdendes Wachstum der Wirtschaft ab, einhergehend mit einer steigenden Inflationsrate. Ob hier dann die alte Regel greift: Steigende Inflation – steigender Zins?

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH_Gautinger Straße 6_82319 Starnberg_Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0_E-Mail: <mailto: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.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).