



Zinskommentar

16.02.2021

Bereits im vergangenen Zinskommentar wurde auf das starke Geldmengenwachstum eingegangen und wie dieses die Wahrscheinlichkeit von steigenden Zinsen und Preisen erhöht. Doch aus welchen Komponenten genau besteht die Geldmenge eigentlich und welche Faktoren beeinflussen diese? Lesen Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars über die Grundlagen der Geldmenge, um auch zukünftig Entwicklungen besser interpretieren zu können.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor fällt seit Mitte März 2020 von - 0,161% auf aktuell - 0,547%. Bis Mitte 2021 erwarten wir einen Seitwärtsverlauf zwischen - 0,50% und - 0,60%. Dieser orientiert sich an der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,09%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Achtung Geldmenge! - Teil 1

Was ist die Geldmenge?

Im Allgemeinen lässt sich die Geldmenge definieren als „der Bestand an Geld (Bargeld und Geld auf Bankkonten), das sich in den Händen von Nichtbanken (z. B. Privatpersonen, Unternehmen) befindet“ (bpb, 2021). Da sich der Bestand an Geld an verschiedenen „Orten“ befindet, werden zu der Bestimmung der Geldmenge drei Komponenten herangezogen: M1, M2 und M3. Die genaue Definition der jeweiligen Komponente lässt sich anhand einer anschaulichen Abbildung der Bundeszentrale für politische Bildung (bpb) ablesen (Abbildung 1). Neben den Geldmengen M1, M2 und M3 existiert noch die Zentralbankgeldmenge, welche „den gesamten Bargeldumlauf (Banknoten und Münzen) umfasst, jedoch ohne den Kassenbestand der Kreditinstitute, aber zuzüglich der Mindestreserve der Kreditinstitute bei der Zentralbank“ (bpb, 2020). Die Zentralbankmenge findet jedoch selten Anwendung in Diskussionen rund um volkswirtschaftliche Entwicklungen.

Abbildung 1: M1, M2 und M3 im Jahr 2015

GELDMENGE		
	Symbole	Mrd. Euro 2015
Bargeldumlauf	C	1 034,5
+ täglich fällige Einlagen (Sichteinlagen)	D	5 569,8
= Geldmenge M1	M1 = C+D	6 604,3
+ Einlagen mit vereinbarter Laufzeit von bis zu zwei Jahren	T	1 447,5
+ Einlagen mit vereinbarter Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten	S	2 160,6
= Geldmenge M2	M2 = C+D+T+S	10 212,4
+ Repogeschäfte		77,1
+ Geldmarktfondsanteile		479,2
+ Schuldverschreibungen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren und Geldmarktpapiere		71,0
= Geldmenge M3	M3	10 839,7

Quelle: Bundeszentrale für politische Bildung (bpb)

Wie und warum wird versucht die Geldmenge zu beeinflussen?

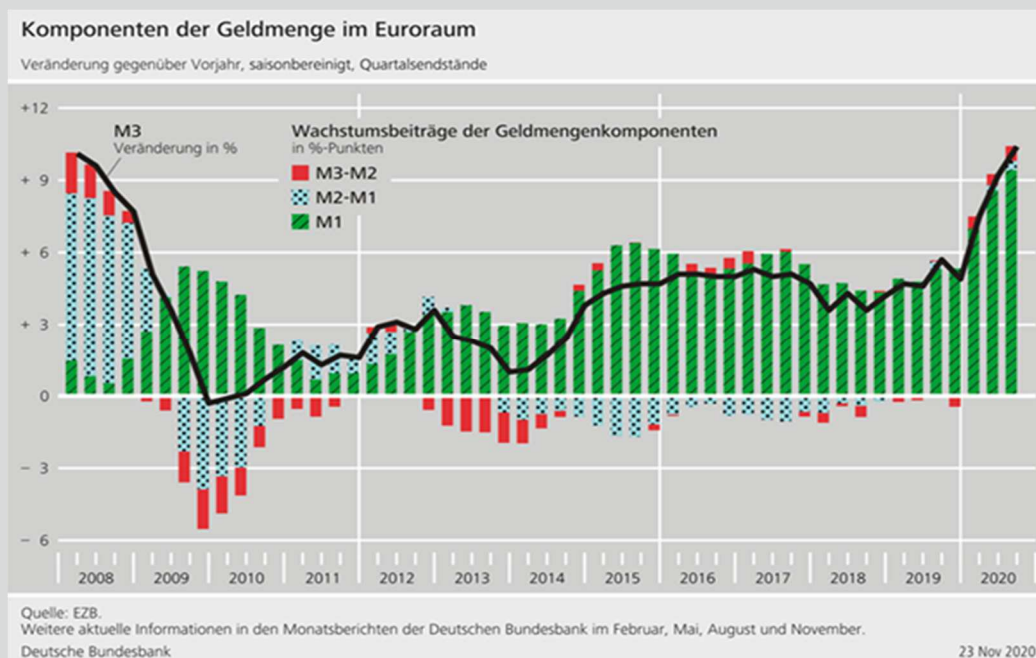
In der Vergangenheit wurde versucht die Geldmenge über den Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) zu steuern: Je niedriger der Zins und somit der Preis des Geldes, desto stärker die Nachfrage nach Geld. Derzeit ist jedoch die Steuerung der Geldmenge über den Leitzins ineffektiv (da Leitzins schon auf Nullprozent), weshalb das sog. Quantitative Easing (QE) zum Hauptinstrument der EZB wurde. Das QE beschreibt das Aufkaufen von öffentlichen Wertpapieren, z.B. Staatsanleihen, von Geschäftsbanken. Die EZB hat im Rahmen der Euro- und Coronakrise etliche Anleihekaufprogramme in Milliardenhöhe auf den Weg gebracht. Die EZB verfolgt das Ziel über das Verhältnis von Gütern zur Geldmenge die Preisentwicklung zu steuern. Ein stabiles, leicht steigendes Preisniveau ist essenziell für eine wachstumsgetriebene Volkswirtschaft, weshalb die EZB sich ein Inflationsziel von nahe 2 Prozent auferlegt hat. So werden Anreize für Unternehmen und Konsumenten geschaffen zeitnah zu investieren bzw. zu konsumieren. Ein hohes Preisniveau spricht für ein Überangebot der Geldmenge und eine

Überhitzung der Wirtschaft, wohingegen ein niedriges Preisniveau für ein Unterangebot der Geldmenge und eine Rezession spricht.

Wie hat sich die Geldmenge in den letzten Jahren entwickelt und wo steht sie heute?

Das Wachstum der weit gefassten Geldmenge M3 ist in den letzten 5 Jahren bis kurz vor der Coronakrise unterdurchschnittlich gewachsen und bewegte sich immer zwischen 3 und 6 Prozent (Vgl. Abbildung 2). Im Zuge der Coronakrise und etlichen Finanzspritzen ist die Geldmenge überproportional stark gewachsen. Zuletzt stieg die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 von 11,0 Prozent im November auf den historischen Höchststand von 12,3 Prozent im Dezember. Ein erheblicher Anteil des weit gefassten Geldmengenwachstums der letzten Monate und Jahre ist auf die Komponente M1 zurückzuführen, also auf den Bargeldumlauf und die täglich fälligen Einlagen (Vgl. Abbildung 2). So stieg die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M1 von 14,5 Prozent im November auf den absoluten Höchststand von 15,6 Prozent im Dezember. Das liegt insbesondere an einer hohen Liquiditätspräferenz, bedingt durch das niedrige Zinsumfeld und die Suche nach Rendite.

Abbildung 2: Die Entwicklung der Geldmenge in den letzten 12 Jahren



Wie ist das derzeitige Geldmengenwachstum zu beurteilen?

Der Effekt einer sichtbaren Geldmengenveränderung auf die Preisentwicklung trifft häufig zeitversetzt ein, womit sich das derzeitige Geldmengenwachstum erst in den nächsten Monaten oder gar Jahren in einer Preissteigerung niederschlagen wird. Im Januar 2021 stiegen die Verbraucherpreise in der Eurozone um 0,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr und beenden damit eine monatelange Phase negativer Inflationsraten. Die massive Ausweitung der Geldmenge scheint also erste Früchte zu tragen und könnte in den nächsten Monaten zu einem weiteren Anstieg der Inflation führen.

Gefällt Ihnen unser Zins-Kommentar und haben Sie Wünsche oder Anregungen? Dann schreiben Sie uns gerne direkt an neuwirth@neuwirth.de.

Wenn Sie weitere Informationen wünschen freuen wir uns auf Ihren Anruf unter +49 (8151) 555 098 – 0 oder eine Nachricht an info@neuwirth.de.

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

HAFTUNGAUSSCHLUSS

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](#).