

## Zins-Kommentar

Datum: 24.11.2015

Die EZB-Politik zielt schon seit längerem darauf ab massiv Geld in die Märkte zu pumpen, um so das Wirtschaftswachstum anzukurbeln. Jetzt zeigen die Maßnahmen erste Ergebnisse. Lesen Sie den heutigen Zinskommentar und erfahren Sie, wie sich die Entwicklung der Geldmenge M3 auf den Leitzins auswirkt.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor verharrt weiter im Minus und sinkt stetig in kleinen Schritten. Aktuell steht er bei -0,099 %.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz (1/4-jährlich tats. Tage/360 vs. 3M-Euribo) liegt derzeit bei 0,76 % und bewegt sich wieder langsam in Richtung der 1%-Marke.

### **Die Geldmenge wächst wieder – endlich**

Seit der globalen Finanzmarktkrise 2008 hat die EZB durch diverse liquiditätserweiternde Maßnahmen versucht, die Ängste auf dem Interbankenmarkt zu reduzieren und die Kreditvergabe weiter zu stimulieren, sodass die Wirtschaft wieder auf Touren kommt. Darunter fällt natürlich primär die Senkung des Leitzinses auf ein historisches Tief. Aber auch weitere Maßnahmen, deren beabsichtigte und tatsächliche Wirkungen sehr umstritten sind. Seit Wochen tobt darüber eine Diskussion zwischen Jens Weidmann, Chef der Deutschen Bundesbank auf der einen und Mario Draghi, Oberaufseher der Europäischen Zentralbank auf der anderen Seite. Der Bundesbankchef ist der Meinung, dass die ultralockere Geldpolitik von Mario Draghi an ihrem Ziel total vorbei zielt, der EZB Präsident wiederum denkt sogar darüber nach, auf der nächsten EZB-Ratssitzung zusätzliche Pfeile aus dem Köcher zu holen. "Wir werden tun, was wir tun müssen, um die Inflation so schnell als möglich zu steigern" sagte er erst vergangene Woche auf dem Frankfurter Bankenkongress in der Alten Oper.

Der erste Maßnahmenkatalog gegen die Finanzkrise in 2009, damals noch unter der Leitung von Jean-Claude Trichet, war verhältnismäßig klein und beinhaltete unter anderem den Kauf von Pfandbriefen im Wert von 60 Mrd. Euro sowie die Bereitstellung von Liquidität in Fremdwährungen.

Mit der sich abzeichnenden Staatsschuldenkrise wurde im Mai 2010 zusätzlich ein Programm zum Ankauf von Staatsschuldpapieren ausgewählter Mitgliedsländer auf den Sekundärmärkten angeschlossen.

Die Auswirkungen der Programme sind nicht erst in diesen Tagen umstritten. Schon nach der Bekanntgabe der Programme war in der Presse folgendes Zitat zu lesen: „EZB druckt jetzt Geld ohne Grenzen“!. Aber das ist nicht richtig.

Alle Maßnahmen haben auf die Erhöhung der Geldmengenbasis abgezielt, um mehr Liquidität für die Wirtschaft bereitzustellen und somit Stabilität und Wachstum zu erzeugen. Kann also ein Teil des Erfolges an der Geldmenge M3 abgelesen werden?

Aber was ist die Geldmenge M3?

Die Geldmenge M3 umfasst alle Geldbewegungen, die stattfinden, also Sichteinlagen außerhalb des Bankensystems, plus dem Zentralbankgeldbestand der Kreditinstitute sowie den gesamten Bargeldumlauf; außerdem Einlagen mit vereinbarter Laufzeit bis zu zwei Jahren und Einlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist bis zu drei Monaten plus Anteile an Geldmarktfonds, Repoverbindlichkeiten, Geldmarktpapiere sowie Bankschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis zu zwei Jahren. Kurzum: Geld das real verwendet wurde.

Aber was sagt die M3 über den Erfolg der Maßnahmen aus?

Die Geldmenge M3 ist Bestandteil der monetären Analyse innerhalb der „Zwei-Säulen-Strategie“ der EZB und wird von dieser dazu genutzt die Preisstabilität zu beurteilen. Denn auf mittel- und langfristige Sicht gibt es eine recht starke gegenseitige Beeinflussung der Geldmenge M3 und der Inflation. Ist mehr Geld real verfügbar, steigt die Kaufkraft und die Preise können anziehen.



Der abgebildete Graph zeigt das prozentuale Geldmengenwachstum der Geldmenge M3 über den Zeitraum der vergangenen 34 Jahre. Deutlich zu sehen ist, dass das Geldmengenwachstum durch die Finanzkrise jäh unterbrochen wurde und seitdem nicht mehr an das Vorkrisenniveau (oder auch nur an den Durchschnitt) herankommt. Die erste leichte Erholung nach der Finanzkrise wurde durch die Staatsschuldenkrise wieder revidiert und das Wachstum nahe an den Nullpunkt gedrückt.

Doch seit Beginn diesen Jahres -wahrscheinlich als Folge des Quantitative Easing (QE) der EZB, wächst die Geldmenge wieder kontinuierlich um etwa 4,00% zum Vorjahr. Das sind erste positive Vorboten, die voraussagen, dass die Geldmengenpolitik der EZB greift und sich eine wirtschaftliche Erholung einstellt.

Das Mehr an Investitionen und das Mehr an Kreditvergaben ist äußerst positiv zu bewerten. Ein Erholungsszenario scheint durchaus im Rahmen der Möglichkeiten zu sein. Wenn auch aus Mario Draghis Ankündigungen zu entnehmen ist, dass noch einige Maßnahmen der EZB folgen werden.

#### 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.