

Zinseinschätzung 4. Quartal 2019

Sowohl im Euroraum als auch in den USA verharren die Zinsen auf niedrigen Niveaus. Maßgeblich verantwortlich für das derzeitige Zinsumfeld bleiben altbekannte Faktoren: Verhaltene Inflationsraten, geringes Wirtschaftswachstum und geopolitische Risiken wie der Handelskonflikt. Vor diesem Hintergrund haben sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank (FED) jüngst Zinssenkungen beschlossen bzw. wie im Fall der EZB sogar erneute Anleihenkaufprogramme initiiert.

"Habe fertig" – EZB-Präsident Draghis Amtszeit endet ohne Zinserhöhung

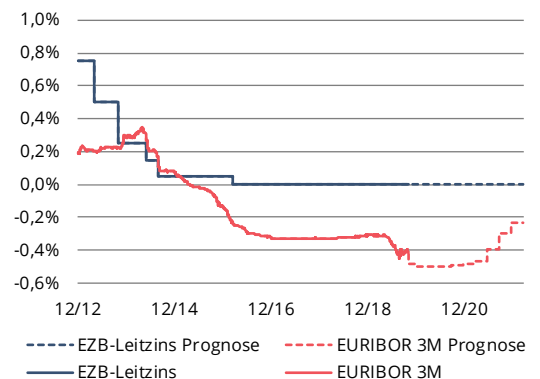
Bei der letzten Pressekonferenz von Mario Draghi Ende Oktober gab es keine überraschenden Neuerungen zur geldpolitischen Ausrichtung. Draghi ist damit der erste der bisherigen drei EZB-Präsidenten, in dessen Amtszeit die Leitzinsen kein einziges Mal angehoben wurden.

Dennoch betonte der scheidende Präsident, dass die zuletzt getroffene Entscheidung für eine umfangreiche monetäre Lockerung durch die jüngsten wirtschaftlichen Entwicklungen nochmals bestätigt worden sei.

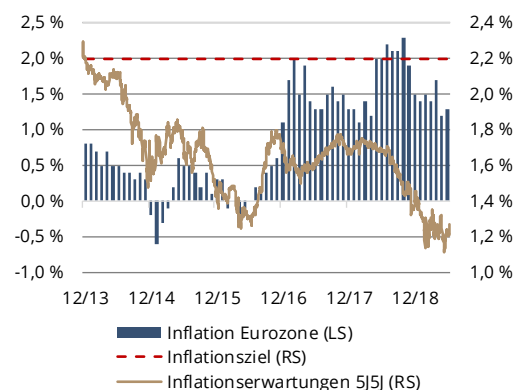
Das Maßnahmenpaket zur weiteren Lockerung der Geldpolitik – welches im September vorgestellt wurde – beinhaltet:

- **Leitzinssenkung:** Der Einlagesatz wurde von -0,40 % auf -0,50 % reduziert, Hauptrefinanzierungssatz (0,00 %) und Spitzenrefinanzierungssatz (0,25 %) bleiben unverändert.
- **Gestaffelter Einlagesatz:** Der negative Einlagesatz wird zukünftig nicht mehr auf die gesamte Überschussliquidität, sondern gestaffelt zur Anwendung kommen.
- **Anleihekäufe:** Die EZB wird ihr Anleihekaufprogramm wiederaufnehmen und monatlich Anleihen in einem Volumen von durchschnittlich EUR 20 Mrd. erwerben.
- **Forward guidance:** Die Leitzinsen bleiben auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Niveau bis sich die Inflation Richtung Zielbereich entwickelt (zuvor wurde nur ein Zeitraum bis in die erste Jahreshälfte des kommenden Jahres kommuniziert).

EZB-Leitzins-Prognose und EURIBOR-3-Monats-Prognose (Grafik 1)



Inflationentwicklungen und -erwartungen in der Eurozone (Grafik 2)



Zu Grafik 1 und 2: Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg

Der Kapitalmarkt reagierte gelassen auf den Maßnahmenmix, waren diese doch allgemein erwartet worden. Klar scheint jedenfalls, dass sich die EZB mit diesen Maßnahmen auf eine stark expansive Geldpolitik für längere Zeit festlegt.

Geldmarkt- und Kapitalmarktzinsen haben sich seit der Ankündigung der aktualisierten geldpolitischen Ausrichtung von ihren Tiefständen wegbewegt, verweilen aber nach wie vor auf sehr niedrigen Niveaus. Der 3-Monats Euribor liegt bei -0,33 % und Renditen 10-jähriger deutsche Staatsanleihen befinden sich bei -0,25 %. Die Konsensschätzungen erwarten für die nächsten Quartale sowohl beim 3-Monats-Euribor als auch bei den Kapitalmarktzinsen wieder leicht niedrigere Notierungen.

Konsensschätzungen (Tabelle 1)

Zu Tabelle 1:
Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg (07.11.2019)

Index	Aktuell	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020
EZB-Leitzins	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
3-Monats-Euribor	-0,40 %	-0,50 %	-0,50 %	-0,49 %	-0,48 %
Bund-Renditen 2 J.	-0,61 %	-0,80 %	-0,77 %	-0,73 %	-0,68 %
Bund-Renditen 10 J.	-0,25 %	-0,56 %	-0,51 %	-0,42 %	0,37 %

Zu Grafik 3:
Die Angaben basieren auf Vergangenheitswerten. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg

US-Notenbank senkt Leitzinsen erneut

Mit einem annualisierten BIP-Wachstum von 1,90 % im 3. Quartal verzeichnete die US-Wirtschaft den geringsten Anstieg seit Anfang 2016.

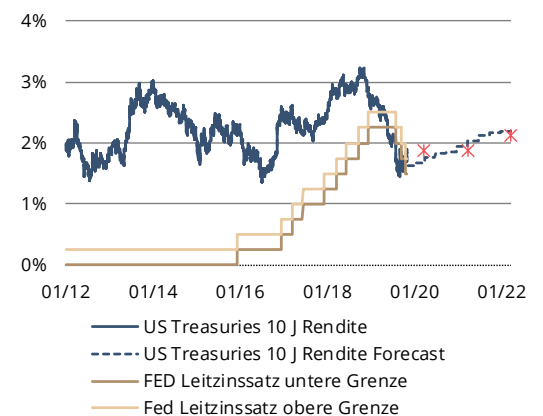
Aufgrund globaler Konjunkturrisiken – wie beispielsweise dem schwelenden Handelskonflikt – verspürten insbesondere Investitionstätigkeiten eine empfindliche Verlangsamung. Als Konjunkturstütze erweist sich einmal mehr der private Konsum.

Um den globalen Konjunkturrisiken entgegenzutreten, senkte die US-Notenbank (FED) Ende Oktober zum bereits dritten Mal in diesem Jahr die Leitzinsen. Das aktuelle Leitzinsband liegt somit bei 1,50 % - 1,75 %.

Laut FED-Chairman Jerome Powell handelte es sich aber um die vorerst letzte Zinssenkung.

Weitere "Versicherungsschritte" – wie der Notenbanker die jüngsten Leitzinsanpassungen bezeichnete – sind nur bei einer stärkeren Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds zu erwarten.

US-Anleihen-Rendite, FED-Leitzinssatz und Leitzins-Prognose (Grafik 3)





Wichtige Hinweise

Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen, steuerlichen und produktspezifischen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung für die darin beschriebenen Finanzinstrumente. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Die jeweils gültigen Bedingungen jedes Finanzproduktes und weitere Informationen finden Sie unter www.spaengler.at bzw. beim jeweiligen Produkthanbieter. Für Detailauskünfte zu Risiken und Kosten steht Ihnen Ihr persönlicher Berater im Bankhaus Spängler gerne zur Verfügung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden sorgfältig erarbeitet und beruhen auf Quellen, die als zuverlässig erachtet werden.

Alle Informationen, Meinungen und Einschätzungen in diesem Dokument geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers bzw. der Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Die dargebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, zu ergänzen oder abzuändern, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand, eine enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit der hierin enthaltenen Informationen, Druckfehler sind vorbehalten.

Marketingmitteilung

Stand 12.11.2019

Medieninhaber und Hersteller

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft
Alle Rechte vorbehalten

Verlags- und Herstellungsort

Schwarzstraße 1, 5020 Salzburg, Österreich
Landesgericht Salzburg, FN 75934v, Sitz: Salzburg

Impressum

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft
5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41
T: +43 662 8686-0, E: bankhaus@spaengler.at, www.spaengler.at
BIC SPAEAT2S, DVR 0048518
FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg
UID-Nr. ATU 33972706