

Zinseinschätzung 2. Quartal 2020

Die Politik des lockeren Geldes wird auch im 2. Quartal 2020 fortgesetzt. EZB und FED haben in der Corona-Krise neue Maßnahmen gesetzt, um den Auswirkungen des Lockdowns auf geldpolitischer Ebene entgegenzuwirken. Rekordtiefe Zinsen bleiben also auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin ein „treuer“ Begleiter.

EZB: Niedrigzinsen bleiben, neue Maßnahmen kommen

Bei der letzten Zinssitzung am 30. April lockerte der EZB-Rat die Geldpolitik ein weiteres Stück.

Die Leitzinssätze bleiben allerdings auf ihren bisherigen Niedrigständen. So liegt der Zinssatz für das Hauptrefinanzierungsgeschäft weiterhin bei 0,00 %, die Spitzenrefinanzierungsfazilität bei 0,25 % und die Einlagenfazilität mit -0,50 % im negativen Bereich.

Doch trotz unveränderter Leitzinssätze legt die EZB bei den Refinanzierungsgeschäften nach und setzt neue Maßnahmen, um den Folgen der Corona-Krise entgegenzuwirken und den Liquiditäts- und Kreditfluss in der Eurozone zu stabilisieren. Folgende Instrumente werden eingesetzt:

Konditionen der längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte werden verbessert

- 1 Die EZB hat die Bedingungen für die längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) weiter gelockert. Im Zeitraum von Juni 2020 bis Juni 2021 wird es Geschäftsbanken möglich sein, sich bei ausreichender Kreditvergabe mit einem Abschlag von 50 Basispunkten zum Einlagesatz zu refinanzieren. Der verrechenbare Zinssatz könnte damit -1,00 % betragen.

Durchführung neuer Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte

- 2 Es wird eine neue Reihe an Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäften (PELTROs) angeboten. Dabei handelt es sich um sieben zusätzliche Refinanzierungsgeschäfte mit gestaffeltem Laufzeitende zwischen Juli und September 2021. Der erste Tender wird im Mai 2020 abgehalten, mit einem Abschlag von 25 Basispunkten auf den Leitzins.

PEPP-Maßnahmen: So viel und so lange wie nötig

- 3 Das Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) im Gesamtvolumen von EUR 750 Mrd. wird weiterhin flexibel über den Zeitverlauf, die Anlageklassen und Länder hinweg durchgeführt. Die Ankäufe werden solange fortgesetzt bis die Coronavirus-Krise überstanden sei, in jedem Fall jedoch bis Jahresende.
-

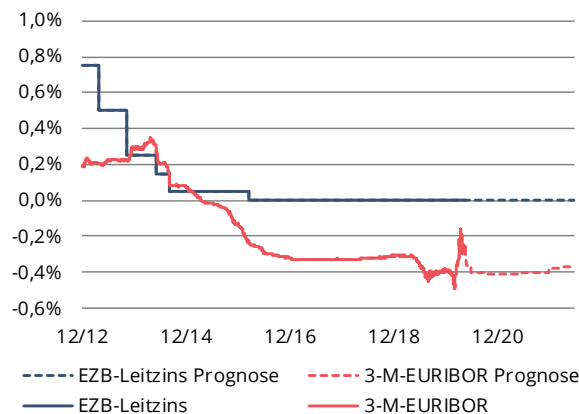
Die EZB bleibt also in der Corona-Krise nicht untätig, selbst wenn ihr Handlungsspielraum im Bereich der Leitzinssätze aufgrund der bereits länger geführten Niedrigzinspolitik teils eingeschränkt ist.

Die jüngsten Entscheidungen rund um die neuen Refinanzierungsmaßnahmen dürften auch auf eine zuvor erkennbare Aufwärtstendenz der Euribor-Zinssätze zurückzuführen sein. Der 3-M-Euribor war nach seinem Allzeittief von -0,489 % Mitte März auf -0,161 % am 23.04. gestiegen. Nach den Ankündigungen der EZB gab der 3-Monats-Euribor nach und steht aktuell bei -0,275 % (Grafik 1).

Zu den Grafiken: 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, Stand: 26.05.2020

Ein Blick auf die Zins- und Renditeprognosen für die kommenden Quartale zeigt, dass rekordtiefe Zinssätze noch für längere Zeit nach Ende der Corona-Krise beibehalten werden, da der disinflationäre Druck auch in den kommenden Jahren anhalten wird (Tabelle 1).

Grafik 1: Prognose zu EZB-Leitzins und 3M-EURIBOR



Zu Tabelle 1:
Quelle: Bloomberg bzw. Bloomberg-Konsensus-Schätzungen, Stand: 26.05.2020

Tabelle 1: Zins-/Renditeprognosen

Index	Aktuell	Q3/20	Q4/20	Q1/21
EZB-Leitzins	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
3-Monats-Euribor	-0,28 %	-0,40 %	-0,41 %	-0,41 %
Bund-Renditen 2 J.	-0,68 %	-0,69 %	-0,66 %	-0,61 %
Bund-Renditen 10 J.	-0,49 %	-0,46 %	-0,40 %	-0,31 %

FED: Negativzinsen? Nein, danke.

Nachdem die Federal Reserve im März zwei außerplanmäßige Leitzinssenkungen auf einen Korridor von 0,00 % bis 0,25 % vornahm, blieb dieser bei der letzten Zinssitzung im April unberührt. Die FED bekennt sich aber weiterhin dazu, die Konsequenzen der Corona-Pandemie im Rahmen ihres Handlungsfeldes einzudämmen.

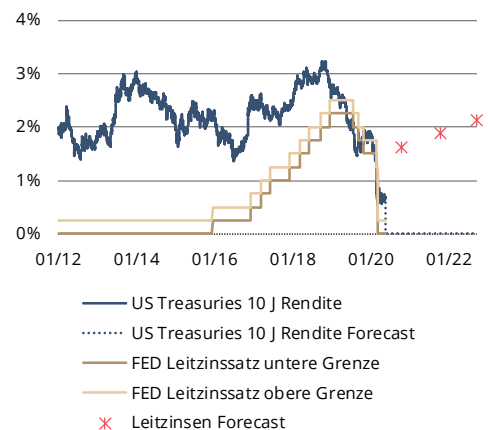
Der FED-Präsident Jerome Powell stellte jüngst klar, dass eine expansive Geldpolitik verfolgt werden wird, bis die wirtschaftliche Erholung in den USA nachweislich erreicht ist. Aktuell ist davon auszugehen, dass die FED mit einer graduellen Erholung der amerikanischen Wirtschaft rechnet und es dauern wird, bis ein Beschäftigungsgrad am Arbeitsmarkt erreicht wird, der nahe einer Vollbeschäftigung liegt. Die Finanzmärkte preisen mittelfristig eine lockere Geldpolitik ein.

Vor diesem Hintergrund gibt es allerdings zunehmend Spekulationen, ob die FED im Rahmen ihrer lockeren Geldpolitik zukünftig auch in das Feld der Negativzinsen eintreten könnte. Dies hatten zuletzt die Terminalsätze am USD-Geldmarkt angedeutet.

Die FED selbst schließt negative Leitzinsen jedoch aus und verweist dabei auf die „gemischten“ Erfahrungen anderer Zentralbanken. Die US-Notenbanker hatten zudem ins Feld geführt, dass die derzeit eingesetzten Instrumente, wie Anleihenkauf- und Kreditprogramme, als wesentlich effektiver eingeschätzt werden. Zusätzlich ist die rechtliche Zulässigkeit von negativen Leitzinsen in den USA nicht eindeutig geklärt und würde eine unbeliebte politische Debatte im US-Kongress rund um das FED-Statut erneut aufflammen lassen.

Einzig die Entwicklung der US-Inflation, die dem weltweiten Trend folgend massiv gesunken ist, könnte die Negativzins-Überlegungen erneut auf die Agenda der US-Notenbank bringen.

Grafik 2: Prognose zu EZB-Leitzins und 3M-EURIBOR





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 26.05.2020

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