

# Zinseinschätzung 1. Quartal 2020

Das Zinsniveau bleibt in der Eurozone in der Nähe der Rekordtiefstände. Auch in den kommenden Quartalen ist kein markanter Zinsanstieg in Sicht. Eine dafür notwendige Beschleunigung des konjunkturellen Umfelds inklusive steigender Inflationsraten zeichnet sich nicht ab (Grafik 1).

Auch in den USA verweilen die Kapitalmarktzinsen auf moderaten Niveaus. Die US-Notenbank wird in diesem Jahr keine Zinserhöhungen vornehmen.

## Neue EZB-Präsidentin Christine Lagarde setzt alten Kurs fort

Wie erwartet, kam es auf der ersten Zinssitzung unter der Leitung von EZB-Präsidentin Lagarde zu keiner Zinsänderung. Auch der Ausblick bestätigte den zuvor eingeschlagenen geldpolitischen Kurs. Die Zinsen in der Eurozone werden somit mittelfristig auf niedrigen Niveaus verharren (Grafik 2).

Hauptaugenmerk legt die EZB in diesem Jahr auf den sogenannten Strategy Review mit dem Unterthema einer „grüneren“ EZB. Beim Strategy Review hinterfragt sich die EZB selbst. Die behandelten Themen umfassen die quantitative Festlegung der Preisstabilität, den „Werkzeugkasten“ der Geldpolitik, die wirtschaftliche und geldpolitische Analyse, die Kommunikationswege, die Finanzstabilität sowie die nachhaltige Beschäftigung und die Umwelt. Das Ende des Strategy Review wurde mit Ende 2020 festgelegt.

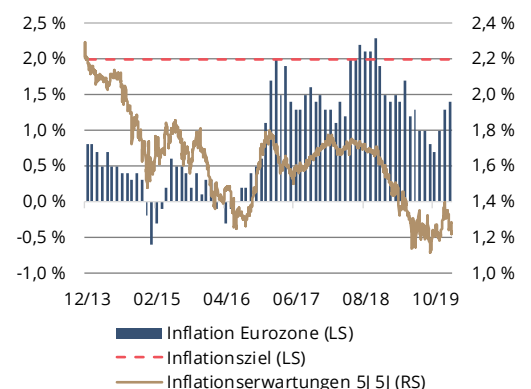
### Was könnte die EZB ändern?

Am wahrscheinlichsten gilt eine Änderung des Inflationsziels auf 2 %. Dies würde eine klarere Definition als die jetzige Formulierung von „unter aber nahe zwei Prozent“ bedeuten. An der geldpolitischen Ausrichtung würde sich dann allerdings wenig ändern.

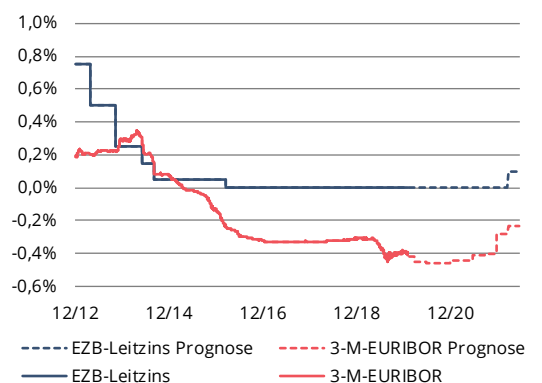
Hinsichtlich einer „grüneren“ EZB stellte Lagarde folgende Schwerpunkte in Aussicht:

- Stärkere Berücksichtigung von „grünen“ Wertpapieren im Rahmen ihres Anleihenkaufprogramms
- Berücksichtigung von Klimarisiken bei der Bewertung von Kredit-Besicherungen

**Inflationsentwicklungen und -erwartungen in der Eurozone (Grafik 1)**



**EZB-Leitzins Prognose und 3-M-Euribor Prognose (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

Vor diesem Hintergrund wird es sowohl bei den Geldmarkt- als auch bei den Kapitalmarktzinsen zu keinen großen Veränderungen kommen. Nach einem leichten Aufwärtstrend gegen Ende des vergangenen Jahres bei den Kapitalmarktzinsen, kam es Anfang 2020 zu erneuten Zinsabschlägen. Das Aufwärtspotenzial bleibt somit aufgrund einer fehlenden Dynamisierung der Konjunktur begrenzt. Dementsprechend werden auch bei den Geldmarktsätzen keine großen Sprünge erwartet. Der 3-Monats-Euribor wird auch in diesem Jahr nicht ins positive Terrain zurückkehren (Tabelle 1).

### Konsensschätzungen (Tabelle 1)

Index	Aktuell	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021
EZB-Leitzins	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
3-Monats-Euribor	-0,41 %	-0,45 %	-0,46 %	-0,46 %	-0,44 %
Bund-Renditen 2 J.	-0,65 %	-0,60 %	-0,60 %	-0,58 %	-0,49 %
Bund-Renditen 10 J.	-0,40 %	-0,33 %	-0,29 %	-0,27 %	0,37 %

Zu Tabelle 1:  
Bei der Prognose handelt es sich um keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg (12.02.2020)

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

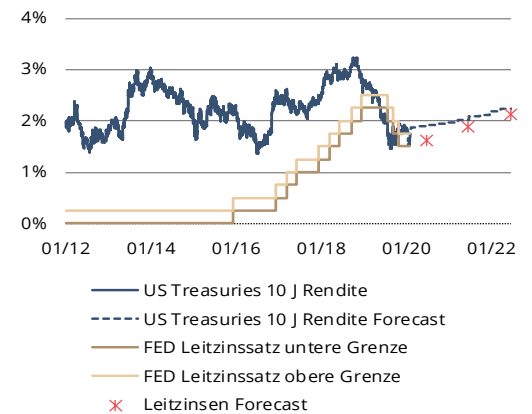
## US-Notenbank hält an ihrer Zinspolitik fest

Ende Jänner bestätigte der Offenmarktausschuss der US-Notenbank (FOMC) das Leitzinsband von 1,50 % bis 1,75 %. Die derzeitige Geldpolitik sei passend, um den Arbeitsmarkt zu unterstützen sowie die Inflation in die Nähe des Inflationsziels von 2,00 % zu bewegen.

Vor eventuellen Zinsanpassungen werden die weiteren wirtschaftlichen Daten genau analysiert, um in weiterer Folge den angemessenen Pfad der Leitzinsen zu bestimmen.

Hinsichtlich der monatlichen Käufe kurzfristiger Treasury Bills bestätigte die FED ihren eingeschlagenen Kurs. Bis zumindest April werden monatlich USD 60 Mrd. an Liquidität bereitgestellt.

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](http://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 14.02.2020

### **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](mailto:bankhaus@spaengler.at), [www.spaengler.at](http://www.spaengler.at)  
BIC SPAEAT2S, DVR 0048518  
FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg  
UID-Nr. ATU 33972706