

Zinseinschätzung 3. Quartal 2020

Die Notenbanken setzen ihre Maßnahmen zur Bekämpfung der Folgen der Corona-Krise auch im dritten Quartal fort. Trotz zinsseitig eingeschränktem Handlungsspielraum zeigt die EZB weiter Entschlossenheit. Auch die amerikanische Notenbank FED behält den eingeschlagenen Kurs bei. Da die Unsicherheiten unverändert hoch sind, verschieben sie weitere Entscheidungen jedoch auf Herbst.

EZB: Anhebung des Zinsniveaus in weiter Ferne

Die Europäische Zentralbank setzt ihren im Zuge der Corona-Pandemie eingesetzten Maßnahmenmix auch im dritten Quartal fort. So liegen die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte unverändert bei 0 %, jener der Spitzenrefinanzierungsfazilität bei 0,25 % und die Einlagefazilität bei -0,5 %. Die Zinsen verharren folglich weiterhin auf niedrigen Niveaus.

Auch die anderen Maßnahmen zur Eindämmung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Krise werden von der EZB im dritten Quartal weitergeführt. Dazu zählen das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) in Höhe von EUR 1.350 Mrd. bis mindestens Juni 2021 sowie die Fortführung des Asset Purchase Programme (APP) mit monatlichen Ankäufen von EUR 20 Mrd. Darüber hinaus erfolgt die weitere Liquiditätsbereitstellung über die Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) vor dem Hintergrund, dass die Kreditvergabe der Banken an Unternehmen und private Haushalte dadurch unterstützt wird.

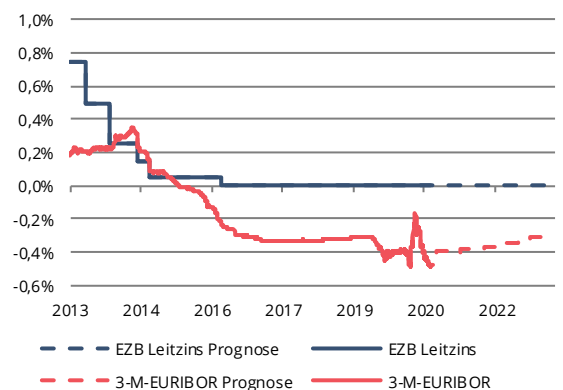
Das Ziel der gesetzten Maßnahmen bleibt, die Finanzierungskosten niedrig zu halten. Den Refinanzierungsgeschäften und dem Anleihekaufprogramm kommen dabei die tragenden Rollen zu, zumal der Handlungsspielraum auf der Zinsseite stark eingeschränkt ist. Dies liegt primär an der jahrelangen Nullzinspolitik der EZB.

Aus heutiger Sicht würden weitere Zinssenkungen die Gefahr in sich tragen, dass die Negativzinsen zu einer stärkeren Belastung der europäischen Banken führen könnten. Darüber hinaus könnte sich in einigen europäischen Ländern auch der Druck auf die Banken derart verstärken, dass Negativzinsen vermehrt an Privatkunden weitergegeben werden. Die Motivation der EZB für weitere Zinssenkungen ist also überschaubar. Gleichzeitig lässt sich festhalten, dass die Corona-Krise eine Normalisierung des Zinsniveaus um Jahre zurückgeworfen hat. Das aktuelle Wirtschaftsgefüge bietet vorerst keinen Spielraum für eine Anhebung der Leitzinsen.

Vielmehr wird das Krisenmanagement der EZB noch weit bis in das Jahr 2021 anhalten, wobei davon auszugehen ist, dass eine Verbesserung des Wirtschaftsumfelds eine Verringerung des EZB-Maßnahmenpakets mit sich bringen könnte. Auch von politischer Seite wurden in diesem Zusammenhang weitreichende Schritte ergriffen. Ende Juli einigten sich die EU-Staats- und Regierungschefs auf einen Corona-Wiederaufbaufonds in Höhe von EUR 750 Mrd.

Aktuell wird davon ausgegangen, dass die Geldmarktsätze noch auf längere Zeit niedrig bleiben werden (Grafik 1). Selbst wenn der Corona-Krisenmodus der EZB auf Sicht reduziert werden kann, ist dennoch damit zu rechnen, dass die EZB ihre Programme nur schrittweise verringert bzw. auslaufen lässt.

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



Zu Grafik 1: 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: 13.08.2020

FED: Eine neue Normalität?

Die amerikanische Notenbank FED hat im Zuge der Corona-Krise massiv in das Marktgeschehen eingegriffen und ihre Bilanzsumme in kürzester Zeit deutlich ausgeweitet. Unter dem Motto des „Smooth Functioning“ soll ein reibungsloses Funktionieren der Märkte gewährleistet werden.

Zu Grafik2 : 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: 13.08.2020

Nach der gesetzten Zinssenkung liegt die Federal Funds Rate unverändert in der Bandbreite zwischen 0,00 % und 0,25 %. In diesem Zusammenhang hat sich die FED auch für weiterhin tiefe Zinsen bis zumindest 2022 ausgesprochen (Grafik 2). Das Tempo der bereits laufenden Anleihekaufprogramme sowie die Verlängerung der Notfall-Kreditprogramme bis Jahresende wurden in der letzten FED-Sitzung bestätigt. Von dieser Seite werden auch im dritten Quartal keine Änderungen erwartet.

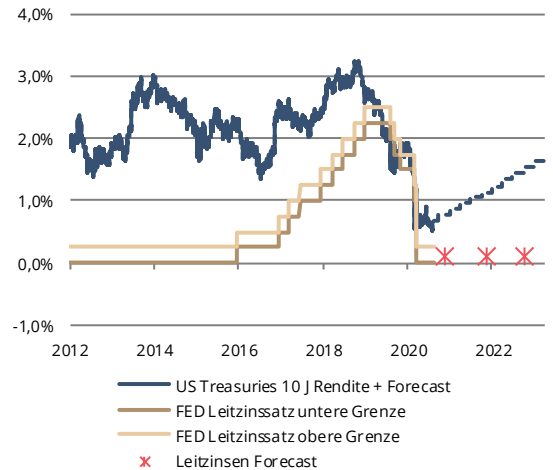
Die Folgen der Corona-Pandemie haben auch in der US-Wirtschaft einen deutlichen Rücksetzer verursacht. Sie wird noch auf längere Zeit eine unterstützende Geldpolitik benötigen. Trotz erster Zeichen einer Verlangsamung der wirtschaftlichen Einschnitte besteht laut FED-Einschätzung weiterhin die Gefahr, dass die Erholungsphase nach kurzer Zeit wieder nachlässt, zumal die Zahlen der Corona-Neuinfektionen in den USA weiter steigen.

Die FED erachtet ihren aktuellen geldpolitischen Kurs als adäquat, zeigt jedoch deutliche Bereitschaft einzugreifen, wenn es die Situation erforderlich macht. Vor diesem Hintergrund hat die FED ihre groß angelegte Strategiedebatte zur Evaluierung der Geldpolitik auf den Herbst diesen Jahres verschoben. Die richtungsweisenden Beschlüsse sollen „in naher Zukunft“ bevorstehen.

Aufgrund der starken Abhängigkeit des konjunkturellen Verlaufs von der Entwicklung der Viruseindämmung sind im Kreise der US-Notenbanker derzeit eher abwartende Haltungen zu vermelden. Die Unsicherheiten im Hinblick auf den wirtschaftlichen Ausblick sind derzeit außerordentlich groß.

Bereits jetzt lassen sich jedoch einzelne potenzielle Maßnahmen ausmachen, die von der FED diskutiert werden. So könnte beispielsweise die zukünftige Marschrichtung für die Zinserhöhung an die Erreichung bestimmter volkswirtschaftlicher Größen, wie der Inflationsrate oder der Arbeitslosenrate, gekoppelt werden. Denkbar ist auch, die Ausmaße der Wertpapierankäufe der FED an messbare Fortschritte der wirtschaftlichen Erholung zu binden. In diesem Jahr stehen noch drei Zinssitzungen der FED an. Weitere Entscheidungen werden also frühestens für Herbst erwartet. Eine längere Phase niedriger Zinsen könnte jetzt allerdings auch in den USA zur „neuen Normalität“ werden.

Grafik 2: Prognose zu FED-Leitzins und US-Treasuries





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 13.08.2020

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