

## Turbo oder Bremse: wie Zinsstrukturen die Wirtschaft prägen



**Eine Analyse von André Maßmann**

Im Auftrag der Franke-Media.net

© 31.03.2014

Pressekontakt

[www.tagesgeldvergleich.net](http://www.tagesgeldvergleich.net)

Ein Projekt von Franke-Media.net

Mottelerstraße 23

04155 Leipzig

Peter Weißenborn

Tel: + 49 (0) 341 24 39 95 05

Fax: + 49 (0) 341 24 39 95 09

E-Mail: [Peter.Weissenborn@franke-media.net](mailto:Peter.Weissenborn@franke-media.net)

Zinsen nehmen maßgeblich Einfluss auf die Kapitalmärkte. Werden die feinen Stellschrauben neu justiert, gerät ein komplexes Räderwerk in Bewegung, erhält eine neue Richtung, wird schneller oder ganz bewusst gebremst. Jede noch so kleine Änderung hat Konsequenzen. Eindimensional und durch einen engen Sehschlitz betrachtet, erkennen Sparer zum Beispiel die sinkenden Zinsen beim Tagesgeld. Öffnet man das Visier und erweitert den Horizont, ist der Tagesgeldzins nur ein Pünktchen in einer Zinswolke. Deren Elemente lassen sich in Zinsstrukturen erfassen, aus denen wiederum Zins(struktur)kurven entstehen.

## Das Verhältnis von Laufzeit und Verzinsung

Dass die meisten Verbraucher nur einzelne Zins-

werte sehen und daraus eigene Schlüsse ziehen, ist niemandem zu verdenken. Für eine aussagekräftige Zinsstruktur sind jedoch weit mehr Informationen erforderlich.

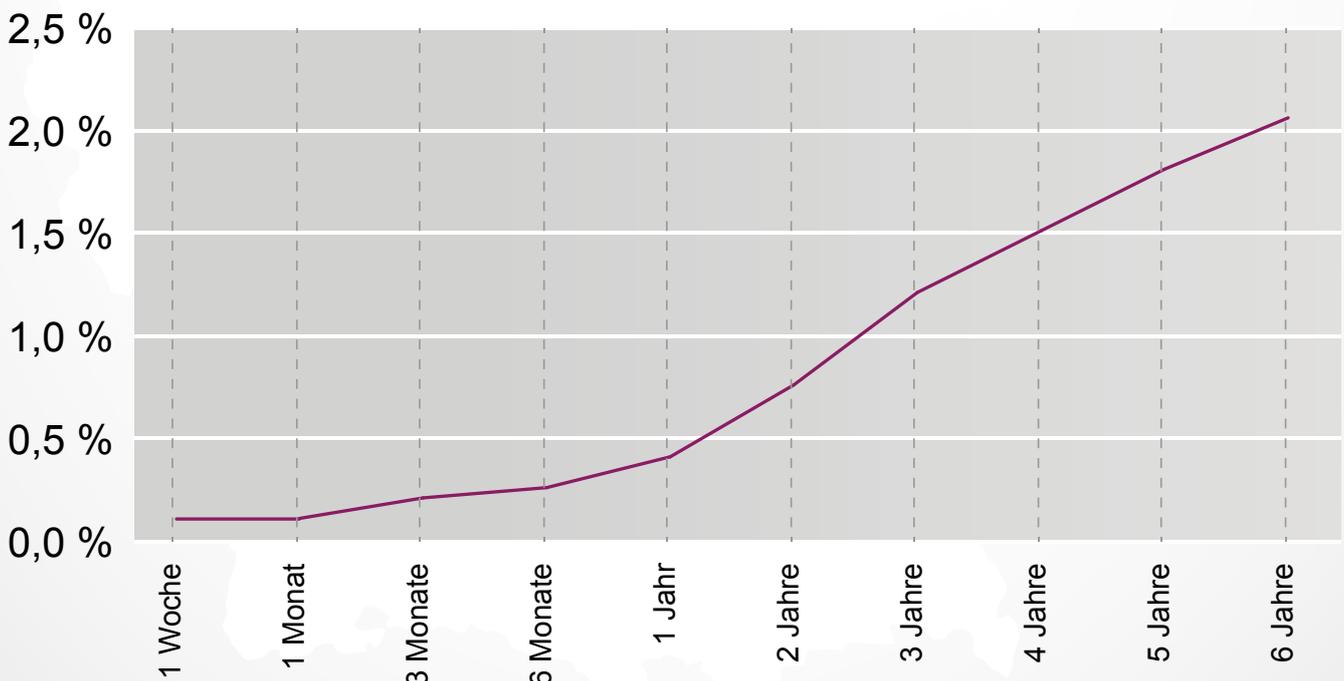
In den Blick genommen wird dazu nicht das große Ganze, sondern stets ein kleiner Ausschnitt vergleichbarer Wertpapiere einer Volkswirtschaft. Denn nur Papiere mit identischen Parametern wie Bonität und Währung ergeben ein klares Bild.

Ziel ist es, den Zusammenhang zwischen der Verzinsung und den unterschiedlichen Laufzeiten zu einem ganz bestimmten Zeitpunkt herauszuarbeiten und zu analysieren. Basis sind die Marktdaten. Aus ihnen wird die Struktur „modelliert“. Die grafische Darstellung erfolgt dann in Form einer Kurve.

### Festgeld Targobank

Laufzeit	1 Woche	1 Monat	3 Monate	6 Monate	1 Jahr
Zinssatz	0,1	0,1	0,2	0,25	0,4
Laufzeit	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	6 Jahre
Zinssatz	0,75	1,2	1,5	1,8	2,05

### Zinskurve Festgeld

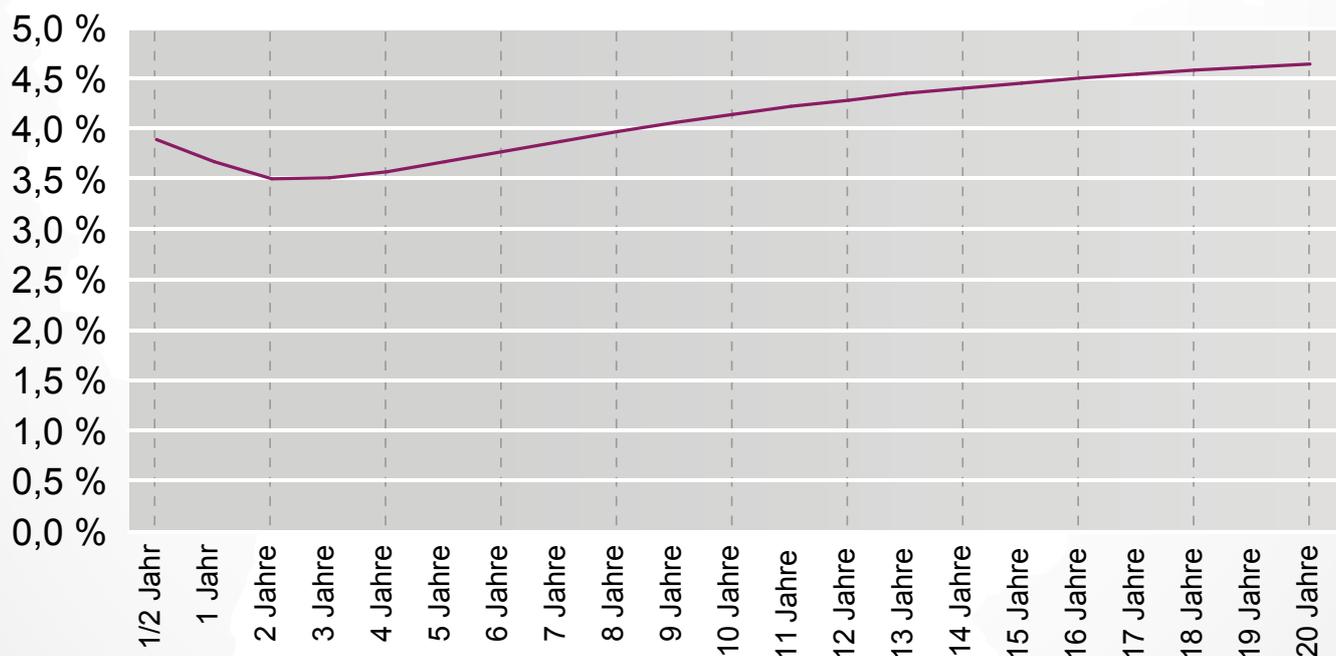


Festgeld ist zwar ein eher untypisches Beispiel für eine Zinsstrukturkurve, zeigt allerdings sehr gut den Normalfall. Ergänzend dazu zwei Zinskurven basierend auf Bundesanleihen.

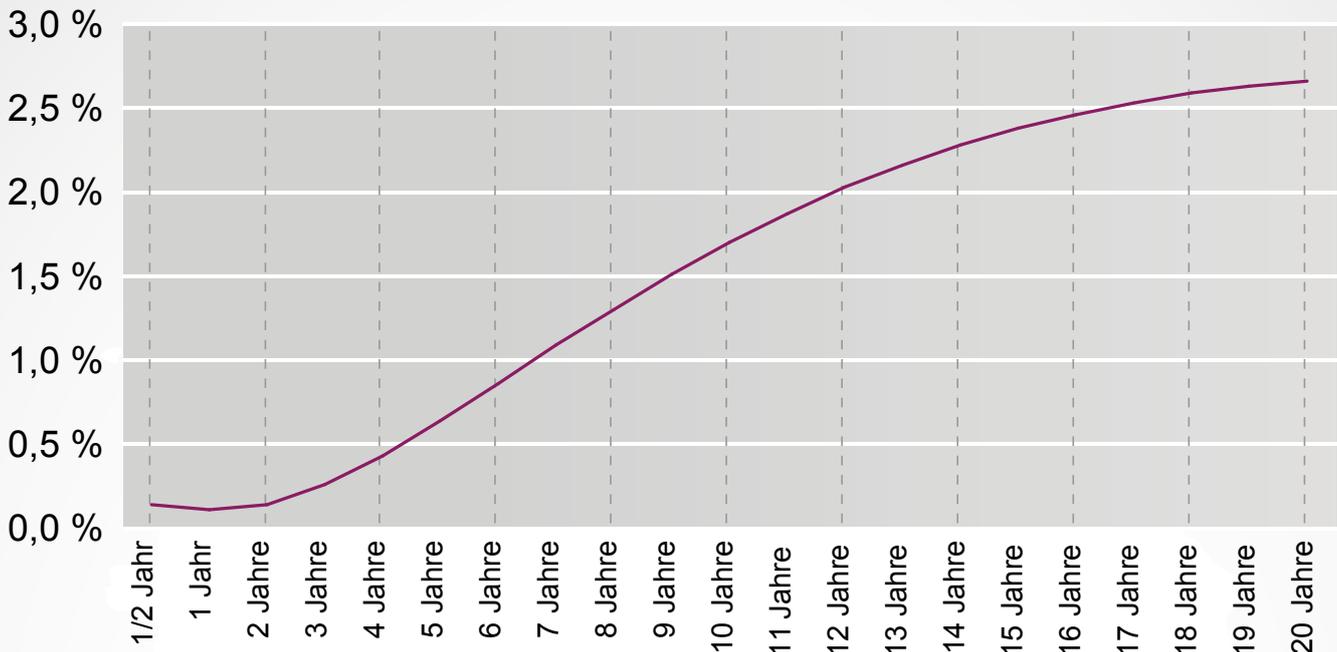
## Bundenswertpapiere (Daten: Zeitreihen der Bundesbank)

Restlaufzeit	0,5 Jahre	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre
Zins Januar 2008	3,85	3,63	3,46	3,47	3,53	3,63
Zins Februar 2014	0,11	0,08	0,11	0,23	0,4	0,61
Restlaufzeit	6 Jahre	7 Jahre	8 Jahre	9 Jahre	10 Jahre	11 Jahre
Zins Januar 2008	3,73	3,83	3,93	4,02	4,1	4,18
Zins Februar 2014	0,83	1,06	1,27	1,48	1,67	1,84
Restlaufzeit	12 Jahre	13 Jahre	14 Jahre	15 Jahre	16 Jahre	17 Jahre
Zins Januar 2008	4,24	4,31	4,36	4,41	4,46	4,5
Zins Februar 2014	2	2,13	2,25	2,35	2,43	2,5
Restlaufzeit	18 Jahre	19 Jahre	20 Jahre			
Zins Januar 2008	4,54	4,57	4,6			
Zins Februar 2014	2,56	2,6	2,63			

## Zinskurve Bundesanleihen 2008



## Zinskurve Bundesanleihen 2014



### Aufsteigende Kurven sind normal

Als normal gilt eine aufsteigende Kurve. Sie setzt bei niedrigen kurzfristigen Zinsen an und endet bei hohen langfristigen Zinsen. Das entspricht ungefähr dem Bild, das auch Sparern bekannt ist. Für Tagesgeld, das jederzeit verfügbar ist, gibt es weniger Zinsen als für Festgeld mit einer Laufzeit von zehn Jahren. Das hat mehrere Gründe.

Einerseits gehen Anleger mit einem längerfristigen Investment ein höheres Risiko ein, für das sie eine angemessene Vergütung erwarten. Andererseits spielt auch die Inflation eine Rolle. Ist die Kurve extrem steil, gilt das als Anzeichen dafür, dass die künftige Entwicklung eher skeptisch gesehen und mit einer höheren Inflation gerechnet wird.

### Die Gefahr flacher und inverser Zinsstrukturkurven

Ist die Zinsstrukturkurve eher flach, weil sich kurz- und langfristige Zinsen die Waage halten, deutet alles auf fallende Zinsen hin. Verschlechtern sich die Aussichten und Prognosen, ergibt sich eine fallende oder inverse Zinskurve. Dadurch, dass am „langen Ende“, also bei langfristigen Investitionen, eine größere Nachfrage besteht, geben die Zinsen nach. Sparer erhalten in einem solchen Szenario höhere Zinsen auf dem Tagesgeldkonto. Das mag verlockend klingen, ist aus volkswirtschaftlicher Sicht allerdings ein erstes Warnsignal.

Laut Untersuchungen der Federal Reserve in New York ist eine inverse Zinskurve „der präziseste Einzelindikator für eine drohende Rezession“.<sup>1)</sup>



**Unsere aktuellen Zinsstatistiken finden Sie unter:**

<http://www.tagesgeldvergleich.net/statistiken/>

## Wer steuert die Zinsstrukturen?

Wie die Zinsstrukturkurve verläuft, wird unter anderem von den Zentralbanken gesteuert. Die Währungshüter schrauben dazu hauptsächlich am kurzen Ende. Im Rahmen einer restriktiven Geldpolitik sorgen sie mit einem höheren Leitzins für höhere Renditen bei kurzfristigen Anlagen. Eine lockere Geldpolitik mit niedrigem Leitzins schrumpft den Gewinn. Davon können Sparer derzeit ein Lied singen.

Die langfristigen Konditionen wiederum sind eher ein Abbild der Erwartungen des Marktes an die künftige wirtschaftliche Entwicklung. Doch auch an diesem Punkt setzen die Zentralbanken an. Indem sie massenhaft Anleihen aufkaufen, streben sie ganz bewusst sinkende langfristige Zinsen und damit eine flachere Zinsstrukturkurve an. Mit dem „Quantitative Easing“ (QE), der quantitativen Lockerung, sorgen die Zentralbanken für „billiges Geld“.

## Warum die quantitative Lockerung nicht fruchtet

Ziel des QE ist es, die Wirtschaft anzukurbeln. Dahinter steht die Idee, dass angesichts niedriger Zinsen mehr Darlehen angefragt und vergeben werden. Gleichzeitig geht es darum, den Konsum anzuregen. Sparen lohnt sich schließlich nicht wirklich.

**Das Problem:** Die Marktteilnehmer schlagen nicht zwangsläufig den Weg ein, den die Währungshüter sich wünschen. Das zeigt sich schon daran, dass selbst in der Niedrigzinsphase fleißig Geld auf Spargbücher und Tagesgeldkonten eingezahlt wird, statt mehr zu konsumieren.

Auch bei den Krediten bringt das billige Geld nicht den erhofften Effekt. Die geringe Differenz, der sogenannte Spread zwischen den kurz- und den langfristigen Zinsen schmälert die Gewinnmarge der Kreditinstitute. Denn niedrige Zinsen sind gleichbedeutend mit niedrigeren Einnahmen. Forbes-Kolumnist Ken Fisher bezeichnet die Angst, eine Zinserhöhung würde die Kreditaufnahmebereitschaft und damit den Konsum abwürgen, daher als falsch.<sup>2)</sup> Das Gegenteil sei der Fall. Die Nachfrage sei dank des günstigen Zinsniveaus zwar gestiegen, nicht aber die Kreditaufnahme, weil sich mit der Politik des billigen Geldes das Kreditangebot spürbar verringert habe.

Das Kreditgeschäft werde erst wieder mit dem Ende des Quantitative Easing profitabel. Dann nehme auch das Angebot zu. Ins gleiche Horn stößt Didier Saint-Georges, Mitglied des Investmentkomitees von Carmignac Gestion. Seiner Ansicht nach hemmt die zu lockere Geldpolitik das Wachstum statt das Bruttoinlandsprodukt zu fördern.<sup>3)</sup> Langfristig niedrige Zinsen sind also ganz gewiss kein Allheilmittel. Ein normales Zinsklima scheint deutlich gesünder. ●

### Quellen:

1) <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/hintergrund-was-eine-inverse-zinsstruktur-bedeutet-1280077.html>

2) Focus Money, 12/2014, Seite 9.

3) <http://www.fondsprofessionell.de/news/markt-strategie/nid/carmignac-quotdie-langfristigen-zinsen-stecken-in-der-qe-fallequot/gid/1012761/ref/1/>



**Möchten Sie über wichtige Zinsänderungen, neue Ratgeber, aktuelle Tests und exklusive Sonderaktionen informiert werden?**

Melden Sie sich hier kostenlos und unverbindlich zu unserem wöchentlichen Newsletter an

