



12. Dezember 2018

Warten auf die EZB

Monatliche Anleihen-Kolumne des Asset Management Teams der Steubing AG

Mal wieder schaut die Finanzwelt diese Woche gespannt nach Frankfurt und New York. **EZB** und **FED** werden als vorgezogenes Weihnachtsgeschenk die Leitzinsen für ihren jeweiligen Wirtschaftsraum bekanntgeben. Viel interessanter werden aber wie immer die in die Zukunft ausgerichteten Interpretationen der beiden großen Notenbanken gewertet werden.

In den USA werden mittlerweile die Konjunkturaussichten weniger gut eingeschätzt als noch vor einem Jahr. Der Protektionismus des amerikanischen Präsidenten scheint sich ungünstig auf das amerikanische Wachstum auszuwirken. **Deswegen erwarten die Auguren, dass spätestens bei einem Leitzinssatz von 2,75% die FED stoppt, um die amerikanische Konjunktur nicht abzuwürgen.** „Sogar die Furcht vor einer Rezession geht bei manchem um. Auslöser dafür war die amerikanische Zinsstrukturkurve, die flach oder sogar invers ist.“ (FAS, 9. Dezember 2018) Wenn die Renditen für Kurzläufer höher sind als für 10jährige Staatsanleihen, wird dies in der volkswirtschaftlichen Theorie als Indikator für eine bevorstehende Rezession gewertet.

Warten auf die EZB. Wie sieht es in Europa aus? Vollmundig hat die EZB einen Paradigmenwechsel in ihrer Zinspolitik voraussichtlich ab dem Spätsommer 2019 vorgegeben. **In unserer Kolumne haben wir diese angekündigte Veränderung der Zinspolitik 2019 schon häufiger in Frage gestellt.** Denn die EZB hat die eingetrübten Konjunkturaussichten in Europa nicht berücksichtigt. Ausgelöst durch drei große Faktoren. Die Angst vor einem Handelskrieg zwischen den USA und China, Angst vor einem unregelmäßigen Brexit und die ausufernde Staatsverschuldung Italiens gelten als Hemmschuhe für die europäische Wirtschaft. Deswegen gehen mittlerweile auch die Chefvolkswirte verschiedener großer Banken mit unserer Analyse konform, dass die **EZB keine Zinserhöhungen im Jahr 2019** vornehmen oder vollmundig ankündigen wird.

Was das für konkrete Auswirkungen hat, ist letzte Woche noch einmal deutlich geworden. **Drei kleineren Pensionskassen wurden von der Aufsicht verboten, Neugeschäft zu machen.** Schon im Mai hatte die BaFin wegen der angespannten wirtschaftlichen Lage der mehr als 130 kleineren Pensionskassen gewarnt. Als Auslöser gilt auch hier die anhaltende Niedrigzinsphase, die dazu führt, dass Leistungsversprechungen der Kassen nicht



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

mehr eingehalten werden können. **Auf die Problematik der kleinen Versicherer haben wir in den letzten Monaten mehrfach hingewiesen.** Große und kapitalstarke Versicherer und Investoren können und dürfen sich mehr in Aktien positionieren - denn nach **Solvency II** müssen die risikoreicheren Anlagestrategien mit einer höheren Kapitalgarantie abgesichert werden. Obwohl die letzten Monate gezeigt haben, dass eine höhere Aktienquote am kurzen Ende wohl auch keine Lösung sein muss.

Was bleibt übrig? Alle sind auf der Suche nach der Anleihe, die Sicherheit und Zins verspricht. Wie immer ist Vorsicht geboten. **Amerikanische Staatsanleihen** bieten zwar auf den ersten Blick einen ordentlichen Zinssatz von rund 3%, aber wenn die FED die Zinsen nicht weiter erhöht, verliert der Dollar voraussichtlich an Wert. Das würde schnell einen möglichen Zinsgewinn deutlich reduzieren.

Dann bleiben vielleicht doch nur **Hochzinsanleihen** übrig. Aber auch hier darf die Gier nicht so groß sein, dass die Investoren zu niedrige Spreads in Kauf nehmen oder vielleicht sogar in vollständig unrealistische Engagements investieren.

Die EZB muss den gordischen Knoten zeitnah zerschlagen. Die Schmerzgrenze der kleinen Pensionskassen und Versicherer ist erreicht. Konjunkturunterstützende Maßnahmen waren und sind wichtig. Dennoch muss ein Sterben der privaten Altersvorsorge verhindert werden. Die Welt muss wieder ins Gleichgewicht kommen.

Das Unternehmen

Die Wolfgang Steubing AG Wertpapierdienstleister (Steubing AG) ist eine unabhängige Wertpapierhandelsbank mit Sitz in Frankfurt am Main. Gegründet von dem Frankfurter Unternehmer Wolfgang Steubing im Jahr 1987, erfolgte im Jahr 1999 die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft. Die Geschäftstätigkeit der Steubing AG (Geschäftsjahr: 1. Juli bis 30. Juni) setzt sich aus folgenden Bereichen zusammen: Kapitalmarktgeschäft; Institutionelle Kundenbetreuung; Handel und Integriertes Orderflow Management in börsennotierten Aktien, Anleihen, Zertifikaten, Optionsscheinen und ETFs; Spezialistentätigkeit und Designated Sponsoring. Die Steubing AG gehört zu den finanzstärksten Wertpapierhandelsbanken in Deutschland. Den Vorstand der Gesellschaft bilden Alexander Caspary und Carsten Bokelmann. Firmengründer Wolfgang Steubing fungiert als Vorsitzender des Aufsichtsrates.

Pressekontakt

Klaus-Karl Becker

Mobil: (0172) 61 41 955

Email: presse@steubing.com



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

Disclaimer

Die Wolfgang STEUBING AG sind Herausgeber dieses Dokumentes. Obwohl die Informationen in diesem Dokument aus Quellen stammen, die die Wolfgang STEUBING AG für zuverlässig erachten, kann für die Richtigkeit der Informationen in diesem Dokument keine Gewähr übernommen werden.

Dieses Dokument stellt keinen Prospekt dar und ist nicht geeignet, als Grundlage zur Beurteilung der in dem Dokument vorgestellten Wertpapiere herangezogen zu werden. In diesem Dokument enthaltene Schätzungen und Meinungen stellen die Beurteilung der Wolfgang STEUBING AG zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokumentes dar und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die Wolfgang STEUBING AG oder ihre verbundenen Unternehmen können von Zeit zu Zeit Positionen an den in diesem Dokument genannten Wertpapieren oder an darauf basierenden Optionen, Futures und anderen Derivaten halten, können andere Dienstleistungen (einschließlich solcher als Berater) für jedes in diesem Dokument genannte Unternehmen erbringen oder erbracht haben, und können - soweit gesetzlich zulässig - die hierin enthaltenen Informationen oder die Recherchen, auf denen sie beruhen, vor ihrer Veröffentlichung verwendet haben.

Ein wie auch immer geartetes Beratungsverhältnis zwischen der Wolfgang STEUBING AG und dem Empfänger dieses Dokumentes wird durch die Zurverfügungstellung dieses Dokuments nicht begründet. Jeder Empfänger hat seine eigenen Anstrengungen zu unternehmen und Vorkehrungen zu treffen, um die Wirtschaftlichkeit und Sinnhaftigkeit einer Anlageentscheidung unter Berücksichtigung seiner persönlichen und wirtschaftlichen Belange zu prüfen. Die Wolfgang STEUBING AG haften weder für Konsequenzen aus dem Vertrauen auf in diesem Dokument enthaltene Meinungen oder Aussagen, noch für Unvollständigkeiten in diesem Dokument.

Jede US-Person, die dieses Dokument erhält und Transaktionen mit hierin genannten Wertpapieren tätigen möchte, ist verpflichtet, dies durch einen in den USA zugelassenen Broker zu tun.