



18. September 2019

Die linke Hand weiß nicht, was die rechte tut

Monatliche Anleihen-Kolumne des Asset Management Teams der Steubing AG

Vor wenigen Tagen gab es ein mittlerweile schon gewohntes, fast langweiliges Ritual der EZB zu betrachten: Der EZB-Rat senkte die Zinsen und gab – nicht überraschenderweise – bekannt, dass ab Ende September wieder frische Milliarden (monatlich 20 Milliarden Euro) zum Anleihekauf genutzt werden. Die vorhersehbare Begründung der EZB: Das Ausbleiben der gewünschten Zielinflation von 2%. Wirklich neu ist diesmal nur, dass die Zentralbank keine Prognose wagt, wann sie diese Maßnahmen beendet. Bisher war von mindestens bis Mitte des Jahres 2020 die Rede – nun wird die Maßnahmendauer offen gelassen.

Ende Juli 2019 hat die US-amerikanische Notenbank (FED) zum ersten Mal seit Dezember 2008 die Leitzinsen gesenkt und zwar um 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 2,00 bis 2,25 Prozent. Gleichzeitig hat die FED weitere Zinssenkungen signalisiert, für den Fall, dass das globale Wachstum weiterhin stagnieren würde und dass Handelskonflikte sich verstärken würden.

In dieser Zinssituation sehen wir nun zwei unterschiedliche politische Vorgehensweisen. Die USA, als Schuldner mit ausgezeichneter Bonität, machen sich Gedanken, ob sie grundsätzlich ihre Verschuldung nicht erhöhen und die extrem niedrigen Zinsen für eine Anleihe mit einer 100jährigen Laufzeit nutzen sollten. Der deutsche Finanzminister trotzt bei der Vorlage des Haushaltsentwurfes für das Jahr 2020 der Verlockung des billigen Geldes und legt einen geplanten Haushalt mit einer schwarzen Null vor. Dabei könnte sich auch der deutsche Staat EZB-konform verhalten - zweckgebunden neue Staatsanleihen zu niedrigsten Kupons mit langer Laufzeit aufnehmen, um durch z.B. Infrastrukturmaßnahmen die Wirtschaft anzukurbeln, die Kaufkraft zu stärken und damit die Inflationsrate zu steigern. Gleichzeitig würde durch die Positionierung solcher Bonds der Markt für Investoren wieder attraktiver – Investoren, die bei ihrer Bank für geparktes Geld keinen Negativzins zahlen wollen, aber dennoch ihre Einlagen absichern müssen.

Eine zweite europäische Unwucht sehen wir durch die Regulierungsflut für die Fremdkapitalinitiativen von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU): die MAR (Marktmissbrauchsverordnung) und die Erweiterungen bzgl. der Eigenkapitalvorschriften von Banken durch Basel III. Christian Ossig, der Hauptgeschäftsführer des Bankenverbandes warnt in diesem Zusammenhang: „In allen von uns untersuchten Kreditportfolios führt der Output-Flor zu erheblich höheren Kapitalanforderungen. Dies erschwert und verteuert die Kreditvergabe im Bereich der Immobilienfinanzierung ebenso wie



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

bei kleinen und mittleren Unternehmen.“ Basel III wird verhindern, dass KMU an für Investitionen benötigtes Fremdkapital von Banken kommen. Der Kapitalmarkt ist aber durch die MAR auch für viele KMU keine gangbare Alternative. Um der MAR gerecht zu werden, müssen kostenintensive Back-Office-Abteilungen aufgebaut werden. Dieses Know-How ist für KMU aber nicht ohne weiteres zu erlangen oder zu bezahlen. Damit würden die Unternehmen Risiken von empfindlich harten Sanktionen durch die BaFin eingehen, wenn sie an den Kapitalmarkt strebten.

So wie aber KMU den Kapitalmarkt dringend benötigen, benötigt das Kapital händeringend Investitionsmöglichkeiten, die eine „anständige“ Verzinsung bieten. Auch wenn einige Medienvertreter schon wieder das Armageddon herbei schreiben. So ist z.B. das Handelsblatt der Meinung, dass mittlerweile schon wieder zu viele Junk-Anleihen auf dem Markt seien und die Anleger nicht auf die Praktikabilität der Geschäftsmodelle sondern nur auf den Zinssatz achten. Man sollte beachten, dass viele mittelständische exportorientierte Unternehmen in den letzten Monaten ihre Prognosen zurück genommen hätten. Aber: In den letzten drei Jahren haben wir fast nur KMU-Anleiheemissionen von Unternehmen gesehen, deren Geschäftsmodelle nachvollziehbar und belastbar waren.

Insgesamt hat man in den letzten Jahren das Gefühl, dass in der europäischen Wirtschaftspolitik die linke Hand nicht weiß, was die rechte tut. Dadurch stellt man sich an vielen Stellen selber ein Bein und bremst die Konjunktur und auch Investoren auf der notwendigen Suche nach Rendite aus.

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

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.



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

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.