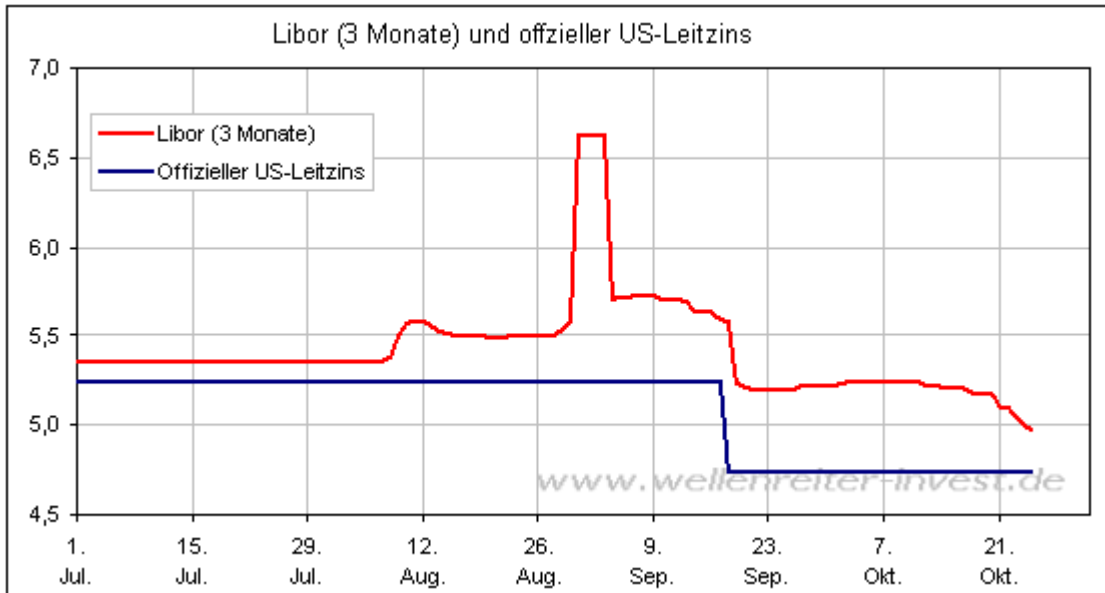


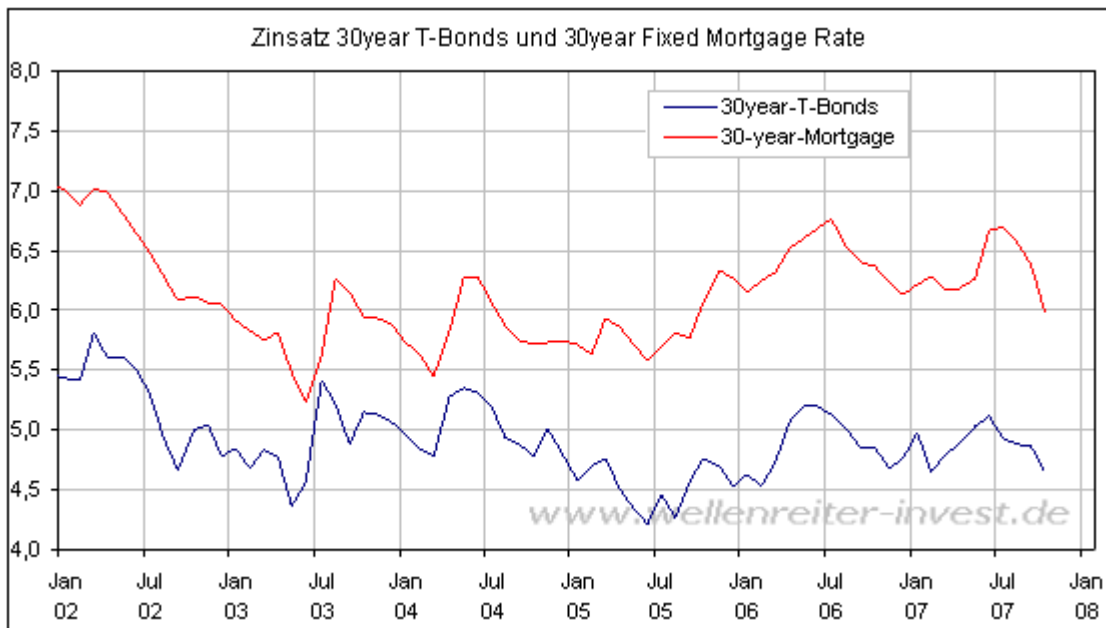
## Der Spread folgt der Fed

Lange schien es, als ob sich der Libor (die Rate, zu der sich Banken untereinander Geld leihen) dem Einfluss der Fed-Zinssenkung von Mitte September entziehen wollte. Er verblieb im Oktober auf einem sehr hohen Niveau von etwa 5,25 Prozent.

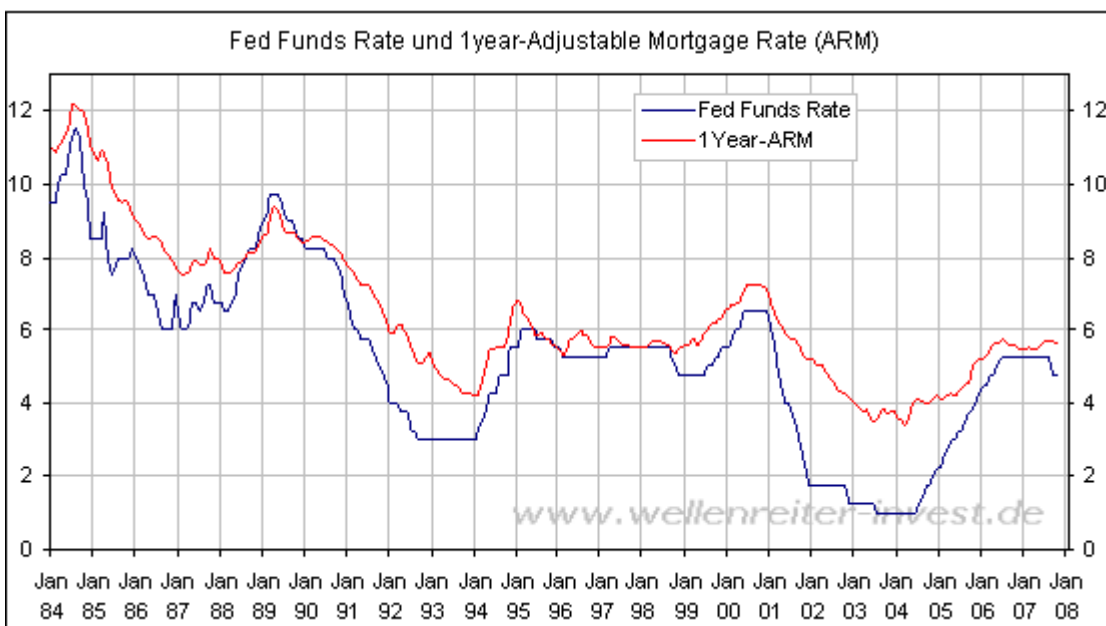


Seit einigen Tagen ist das jedoch anders: Am Freitag unterbot der US-Drei-Monats-Libor erstmals die 5-Prozent-Marke (4,98%). Damit beträgt der Spread zum US-Leitzins nur noch 23 Basispunkte. Das ist zwar mehr als die jahrelang üblichen 10 Basispunkte, aber viel weniger als die Mitte September üblichen 50 Basispunkte.

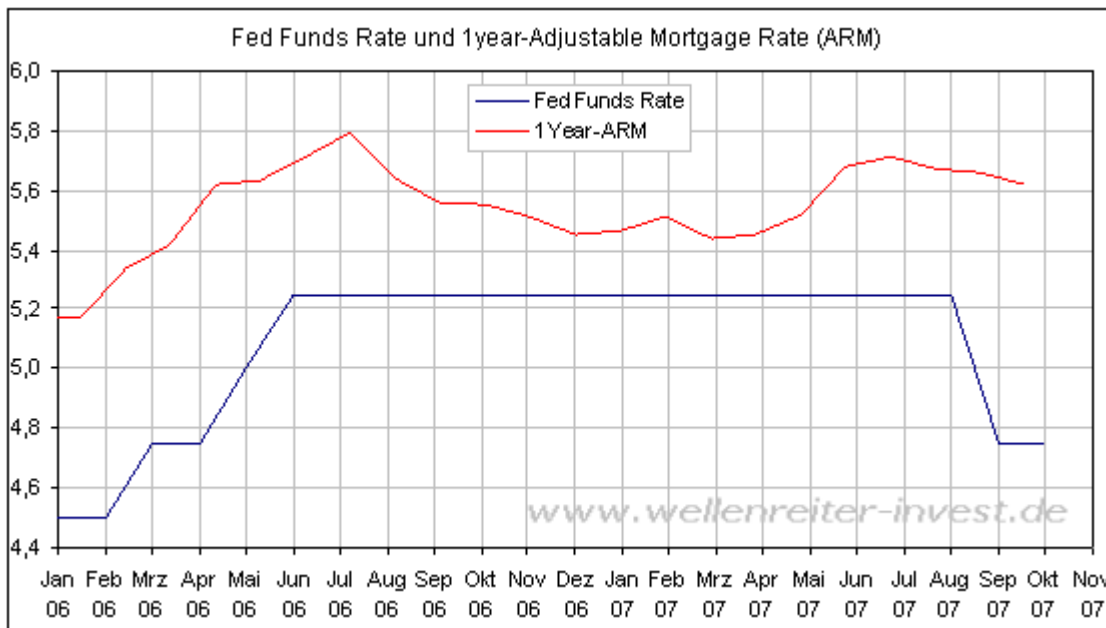
Auch im Hausbausektor folgen die Zinssätze mittlerweile den Vorgaben des Marktes: Der Zinssatz für 30jährige Hypotheken bewegte sich am Freitag erstmals seit zwei Jahren wieder unter die 6-Prozent-Marke (5,98%, nächster Chart). Damit reagiert er auf den reduzierten Leitzins der Fed, insbesondere auf den Abwärtstrend der Zinsen der 30jährigen US-Bonds (derzeit 4,7%).



Probleme gibt es hingegen noch im Bereich der kurzfristigen variablen Hypothekenzinsen (ARM). Als Beispiel haben wir die variable Rate mit einjähriger Laufzeit ausgewählt. Der folgende Chart zeigt, dass diese Rate langfristig dem US-Leitzins folgt.



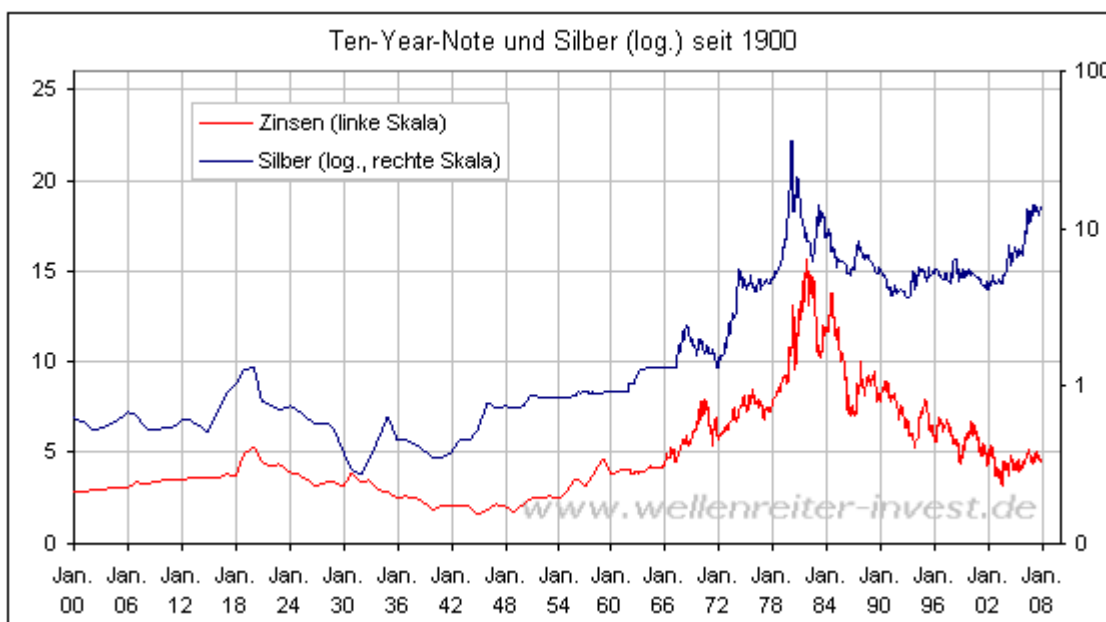
Das bedeutet, dass sich eine US-Leitzinssenkung direkt und unmittelbar positiv auf diese variable Rate auswirken sollte. Das allerdings tut sie momentan (noch) nicht, wie der Kurzfristchart zeigt:



Die ARMS-Rate beträgt derzeit 5,62 Prozent, befindet sich also fast ein Prozentpunkt oberhalb des US-Leitzinses von 4,75 Prozent.

Fazit: Die Maßnahmen der Fed beginnen zu greifen. Libor und langfristige Hypothekenzinsen weisen in den USA in die richtige Richtung. Damit würde eine erneute Zinssenkung am Mittwoch lediglich eine Absicherungsmaßnahme, aber keine Notwendigkeit bedeuten.

Das Dilemma der Fed ist jedoch ein anderes. Es wird durch den folgenden Chart veranschaulicht. Niemals zuvor sind Renditen und Rohstoffpreise (hier der Silberpreis) derart auseinander gelaufen wie aktuell.



Der Anstieg der Edelmetalle in den 70er Jahren wurde von deutlich steigenden Zinsen begleitet. Der Anstieg der Edelmetalle in den 00er Jahren zog gleichbleibende bis leicht ansteigende Zinsen nach sich. Das aktuelle Niveau (4,4% Ten-Year-Note) ist angesichts der explodierenden Edelmetallpreise als „lächerlich“ zu bezeichnen.

Da die Maßnahmen der Fed zu greifen beginnen, muss man konstatieren, dass das Abschwungrisiko offensichtlich vor einem Monat größer war als jetzt (was nicht heißt, dass dieses Risiko komplett verschwunden ist). Auf der anderen Seite steigen die Inflationsrisiken (Edelmetalle, Öl). Dies macht den kommenden Fed-Entscheid so spannend. Angesichts dieser Erkenntnisse erscheint eine Zinssenkung nicht zwingend. Sie mag kommen, um die Aktienmärkte nicht zu verunsichern. Aber notwendig erscheint sie aktuell nicht.

Robert Rethfeld

Wellenreiter-Invest