

Recht • Wirtschaft • Steuern

igel
Verlag
RWS

Sebastian Klimonczyk

Die Vorhersagekraft von Zinsstrukturkurven für das Wirtschaftswachstum

Ein Ländervergleich anhand zweier Modelle

Klimonczyk, Sebastian: Die Vorhersagekraft von Zinsstrukturkurven für das Wirtschaftswachstum. Ein Ländervergleich anhand zweier Modelle, Hamburg, Igel Verlag RWS 2016

Buch-ISBN: 978-3-95485-334-2

PDF-eBook-ISBN: 978-3-95485-834-7

Druck/Herstellung: Igel Verlag RWS, Hamburg, 2016

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek:

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Bearbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Die Informationen in diesem Werk wurden mit Sorgfalt erarbeitet. Dennoch können Fehler nicht vollständig ausgeschlossen werden und die Diplomica Verlag GmbH, die Autoren oder Übersetzer übernehmen keine juristische Verantwortung oder irgendeine Haftung für evtl. verbliebene fehlerhafte Angaben und deren Folgen.

Alle Rechte vorbehalten

© Igel Verlag RWS, Imprint der Diplomica Verlag GmbH
Hermannstal 119k, 22119 Hamburg
<http://www.diplomica.de>, Hamburg 2016
Printed in Germany

Abstract

Viele Studien belegen, dass anhand der Zinsdifferenz zwischen Staatsanleihen mit langer und kurzer Laufzeit Rückschlüsse auf die zukünftige konjunkturelle Entwicklung bestimmter Länder gezogen werden kann. Die vorliegende Arbeit untersucht den Unterschied zweier Zins-Spread-Modelle sowie deren Vorhersagekraft anhand der Länder USA, Deutschland, Großbritannien und Japan. Die Ergebnisse zeigen auf, dass der Spread wie vermutet als vorlaufender Indikator für das Wirtschaftswachstum herangezogen werden kann, und dass sich hierfür in den meisten Fällen die Differenz zwischen 10y und 3m am besten eignet. Die Vorlaufeigenschaft hängt stark von der Wahl der Beobachtungsperiode ab und daher können keine allgemeinen Aussagen dazu getroffen werden.

Inhaltsverzeichnis

Abstract	I
Inhaltsverzeichnis	III
Abkürzungsverzeichnis	1
1. Einleitung	3
1.1. Problemstellung und Ziel der Arbeit	4
1.2. Vorgehensweise	5
2. Die Bedeutung der Zinsstrukturkurven	7
2.1. Grundlagen	7
2.1.1. Zinsen	8
2.1.2. Zinskurve	9
2.2. Die Beziehung zwischen der Zinsstrukturkurve und dem Wirtschaftswachstum	14
2.2.1. Aufschwung	15
2.2.2. Boom	15
2.2.3. Rezession/Depression	15
2.2.4. Exkurs: Aus der Sicht des Investors	16
2.2.5. Beispiel: Inverser Verlauf	17
3. Vorstellung ausgewählter Modelle	21
3.1. Überblick über bisherige Studien	21
3.2. Überblick über verwendete Laufzeitenpaare	24
4. Vergleich zweier Ansätze	27
4.1. Daten	33
4.2. Berechnung	34
5. Ergebnisse und Analyse	37
5.1. Regression	37
5.2. AR (1)-Prozess	40
5.3. Prognose	43

6. Conclusio	45
A. Datenquellen	47
B. Appendix - AR(1)	49
Literaturverzeichnis	i
Onlineverzeichnis	vii

Abbildungsverzeichnis

2.1.	US-Zinskurve per 15.10.2014 (Quelle: Bloomberg)	10
2.2.	US-Anleihen per 15.10.2014 (Quelle: Bloomberg)	10
2.3.	US-Zinskurven per 29.10.2014, 22.10.2014, 29.09.2014 (Quelle: Bloomberg)	12
2.4.	Deutsche Zinskurve im Zeitablauf von 1981 bis 2014 (eigene Darstellung)	12
2.5.	Erscheinungsformen von Zinsstrukturkurven (eigene Darstellung)	13
2.6.	Spread in einer affinen Zinsstrukturkurve (eigene Darstellung)	14
2.7.	Deutsche Zinskurve per 13.12.1990 (Quelle: Bloomberg)	18
2.8.	US-Zinskurve per 31.08.2000 vor dem Platzen der Dot-Com-Blase (Quelle: Bloomberg)	19
2.9.	US-Zinskurve per 30.04.2007 vor dem Platzen der US-Immobilienblase (Quelle: Bloomberg)	19
4.1.	USA Yields: 10y (rot), 3m (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1949 - 2014	29
4.2.	USA Yields: 10y (rot), 2y (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1949 - 2014	29
4.3.	Deutschland Yields: 10y (rot), 3m (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1967 - 2014	30
4.4.	Deutschland Yields: 10y (rot), 2y (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1967 - 2014	30
4.5.	UK Yields: 10y (rot), 3m (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1979 - 2014	31
4.6.	UK Yields: 10y (rot), 2y (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1980 - 2014	31
4.7.	Japan Yields: 10y (rot), 3m (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1980 - 2014	32
4.8.	Japan Yields: 10y (rot), 2y (blau), Spread (violett), Rezession (grau) 1980 - 2014	32
4.9.	US 10y3m-Spread und verschobenes GDPyoy	34
5.1.	Jährliches BIP (blau, links) und Vorhersage (violett, rechts) - USA (1949 - 2013)	39

5.2.	Jährliches BIP und Vorhersage - Deutschland (1966 - 2013)	40
5.3.	Jährliches US-GDP (blau) und modelliertes US-GDP (rot) (1949 - 2014)	43
5.4.	Jährliches DE-GDP (blau) und modelliertes DE-GDP (rot) (1967 - 2014)	44