

## Zins-Kommentar

Datum: 10.07.2018

Die Handelskonflikte zwischen den USA und anderen großen Volkswirtschaften wie China oder der Europäischen Union (EU) spitzen sich weiter zu. Am 6. Juli traten Sonderzölle in Höhe von 25 Prozent auf Importe aus China im Wert von 34 Milliarden Dollar in Kraft. China reagierte mit Sonderabgaben im ähnlichen Umfang auf Einfuhren aus den USA. Zwar gefährden die Strafzölle noch nicht die globale wirtschaftliche Entwicklung und Ordnung, dennoch könnte sich der Konflikt zu einem weltweiten Phänomen hochschaukeln. Was sind die Hintergründe des bevorstehenden Handelskonfliktes und was bedeutet der zunehmende Protektionismus für die Notenbanken und damit für Zinsen? Suchen Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mit uns nach Antworten.

### **Markt-Monitoring und Ausblick**

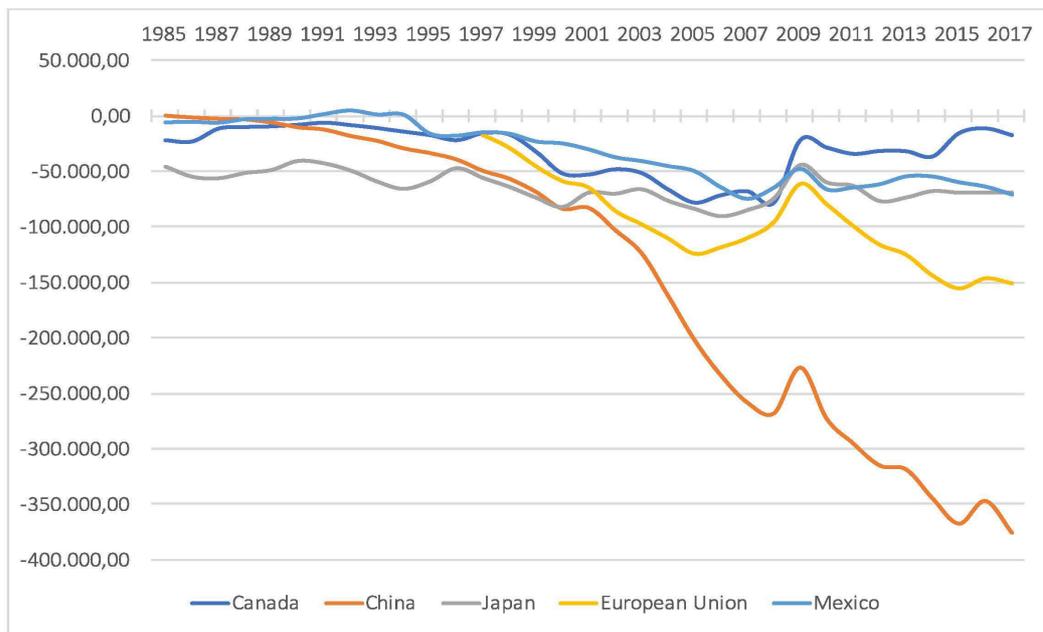
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor stagniert nahezu und liegt heute bei - 0,321%. Bis Ende Q2 erwarten wir eine Seitwärtsbewegung, danach eine leichte Tendenz Richtung - 0,20%, da die Erwartung vom Ausstieg am Quantitative Easing den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz pendelt weiter leicht abwärts und liegt nun bei 0,79 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

### **Handelskonflikte sorgen für Unsicherheiten- auch bei den Notenbanken**

Auch wenn keiner so richtig versteht, warum der amerikanische Präsident Donald Trump Strafzölle erhebt, hat die größte Volkswirtschaft der Welt ein Problem: Enorme Handelsdefizite mit den wichtigsten Handelspartnern (Vgl. Abbildung 1). So hatten die USA beispielsweise im Jahr 1985 noch eine ausgeglichene Handelsbilanz mit China. In den letzten 32 Jahren stiegen die Importe um ein vielfaches stärker als die Exporte, sodass die USA für das Jahr 2017 ein Handelsdefizit von rund 375 Mrd. Dollar mit China ausweisen musste. Das Defizit mit der EU beläuft sich inzwischen auf 150 Mrd. Dollar und auch mit anderen relevanten Handelspartnern wie Japan, Mexiko oder Kanada kann die USA kein positives Handelsergebnis erzielen. Donald Trump wirft insbesondere China immer wieder vor Technologie zu stehlen und heimische Unternehmen gezielt zu subventionieren. Das mag ein Erklärungsversuch für das Handelsdefizit mit China sein, doch das eigentliche Problem liegt viel tiefer. De facto weist Amerika Handelsdefizite mit allen wichtigen Handelspartnern auf - damit hat die amerikanische Wirtschaft vor allem ein Wettbewerbsproblem; amerikanische Waren scheinen schlichtweg nicht so begehrt zu sein.

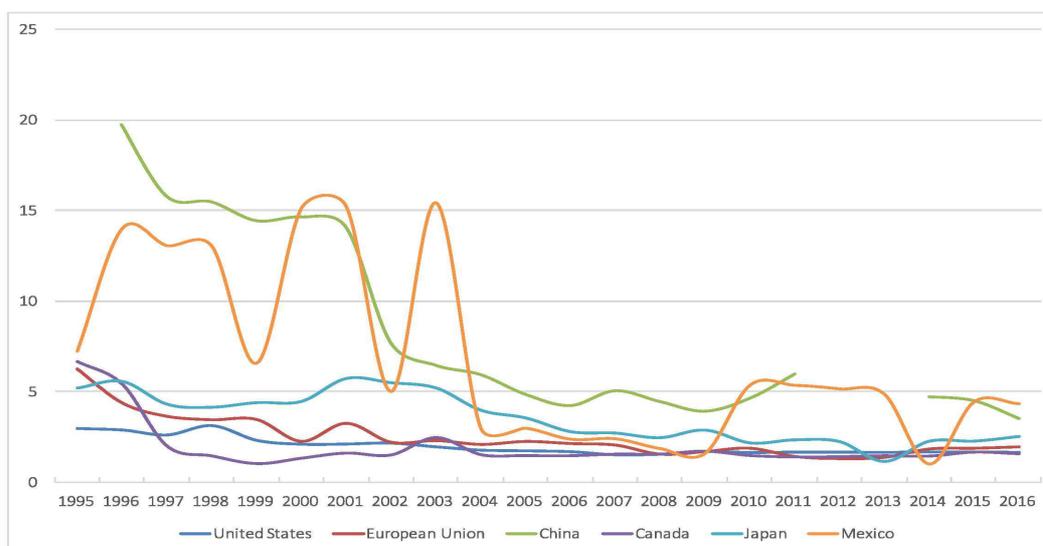
Abbildung 1: Große Handelsdefizite der USA mit wichtigsten Handelspartnern (in Mio. Dollar)



Quelle: Eigene Darstellung; U.S. Census Bureau, Foreign Trade

Rein objektiv betrachtet wird die amerikanische Wirtschaft auch nicht durch unverhältnismäßig hohe Zollsätze benachteiligt (Vgl. Abbildung 2). Im Zuge der Globalisierung sind die Zollsätze aller wichtigsten Handelspartner bis auf unter 5 Prozent gesunken. In den USA betrug der durchschnittliche Zollsatz im Jahr 2016 exakt 1,67 Prozent, in der EU waren es 1,96 Prozent und in Kanada gar 1,56 Prozent. Donald Trump geht es auch vor allem um Arbeitsplätze, die zurück in die USA geholt werden sollen.

Abbildung 2: Durchschnittliche Zollsätze



Quelle: Eigene Darstellung; World Bank

Noch sind die Handelsvolumina der besteuerten Waren relativ klein, doch vertraut man den Aussagen Donald Trumps werden bereits in zwei Wochen weitere Zölle auf Waren in Wert von 16 Mrd. Dollar erhoben, sodass bereits rund 10 Prozent der US-Importe aus China mit Abgaben belegt wären. Die Angst vor einer Eskalation der gegenwärtigen Lage ist groß; nahezu alle Leitindices an den wichtigsten Börsen müssen herbe Kursverluste einstecken. Ein Handelskrieg bedeutet für den Verbraucher vor allem höhere Preise. Was eine wirtschaftliche Öffnung für die Entwicklung eines Landes bedeuten kann, lässt sich sehr gut an dem Beispiel von China festmachen: Im Zuge der Reform- und Öffnungspolitik stieg das Bruttoinlandsprodukt zwischen 1978 und 2014 um das 48fache.

Protektionismus bremst Wachstum und bindet damit den Notenbanken die Hände die Zinsen weiter anzuheben. So sieht die Europäische Zentralbank (EZB) insbesondere zwei Risiken für das Wachstum in der Eurozone: Den zunehmenden Protektionismus und die zu beobachtende Volatilität an den Finanzmärkten. Handelskriege treiben die Preise künstlich in die Höhe und wirken nebensächlich rezessiv. Wie stark die Inflation wirkt, hängt unter anderem davon ab, wie stark eine Volkswirtschaft von Importen abhängig ist und Güter substituieren kann. So kann der Verbraucher leicht, wie im konkreten Fall der EU, von Whiskey auf Gin umsteigen, aber gewisse Güter sind nur aus bestimmten Regionen zu erwerben und nicht substituierbar wie z.B. Öl oder hochentwickelte Maschinen. Noch können die Notenbanken den Handelskrieg aufgrund der geringen Volumina ignorieren, doch der Trend zum Nationalismus ist schon länger ein Thema und könnte ein Rückschritt für die globale wirtschaftliche Entwicklung bedeuten mit dauerhaft niedrigen Zinsen.

## Impressum

Neuwirth Finance GmbH  
Gautinger Straße 6  
82319 Starnberg  
Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0  
Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14  
E-mail: [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de)  
Web: [www.neuwirth.de](http://www.neuwirth.de)

Geschäftsführer: Kurt Neuwirth  
Registergericht: Amtsgericht München  
HRB München: 166347  
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz:  
DE 253 31 04 34

## HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Die Informationen und Prognose zur aktuellen Zinsentwicklung dienen lediglich der aktuellen Information. Sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Produkten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Strategie in irgendeiner Rechtsordnung dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Diese Prognose wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzung, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Empfängers erstellt. Die Neuwirth GmbH lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieser Informationen ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.

## 1. Inhalt des Onlineangebotes

Der Autor übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Autor, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens des Autors kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt. Alle Angebote sind freibleibend und unverbindlich. Der Autor behält es sich ausdrücklich vor, Teile der Seiten oder das gesamte Angebot ohne gesonderte Ankündigung zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder die Veröffentlichung zeitweise oder endgültig einzustellen.

## 2. Verweise und Links

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Webseiten ("Hyperlinks"), die außerhalb des Verantwortungsbereiches des Autors liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem der Autor von den Inhalten Kenntnis hat und es ihm technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Der Autor erklärt hiermit ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf den zu verlinkenden Seiten erkennbar waren. Auf die aktuelle und zukünftige Gestaltung, die Inhalte oder die Urheberschaft der verlinkten/verknüpften Seiten hat der Autor keinerlei Einfluss. Deshalb distanziert er sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller verlinkten /verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung gilt für alle innerhalb des eigenen Internetangebotes gesetzten Links und Verweise sowie für Fremdeinträge in vom Autor eingerichteten Gästebüchern, Diskussionsforen, Linkverzeichnissen, Mailinglisten und in allen anderen Formen von Datenbanken, auf deren Inhalt externe Schreibzugriffe möglich sind. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

## 3. Urheber- und Kennzeichenrecht

Der Autor ist bestrebt, in allen Publikationen die Urheberrechte der verwendeten Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu beachten, von ihm selbst erstellte Bilder, Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zu nutzen oder auf lizenzfreie Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte zurückzugreifen. Alle innerhalb des Internetangebotes genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind! Das Copyright für veröffentlichte, vom Autor selbst erstellte Objekte bleibt allein beim Autor der Seiten. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Grafiken, Tondokumente, Videosequenzen und Texte in anderen elektronischen oder gedruckten Publikationen ist ohne ausdrückliche Zustimmung des Autors nicht gestattet.

## 4. Datenschutz

Sofern innerhalb des Internetangebotes die Möglichkeit zur Eingabe persönlicher oder geschäftlicher Daten (Emailadressen, Namen, Anschriften) besteht, so erfolgt die Preisgabe dieser Daten seitens des Nutzers auf ausdrücklich freiwilliger Basis. Die Inanspruchnahme und Bezahlung aller angebotenen Dienste ist - soweit technisch möglich und zumutbar - auch ohne Angabe solcher Daten bzw. unter Angabe anonymisierter Daten oder eines Pseudonyms gestattet. Die Nutzung der im Rahmen des Impressums oder vergleichbarer Angaben veröffentlichten Kontaktdaten wie Postanschriften, Telefon- und Faxnummern sowie Emailadressen durch Dritte zur Übersendung von nicht ausdrücklich angeforderten Informationen ist nicht gestattet. Rechtliche Schritte gegen die Versender von sogenannten Spam-Mails bei Verstößen gegen dieses Verbot sind ausdrücklich vorbehalten.

## 5. Rechtswirksamkeit dieses Haftungsausschlusses

Dieser Haftungsausschluss ist als Teil des Internetangebotes zu betrachten, von dem aus auf diese Seite verwiesen wurde. Sofern Teile oder einzelne Formulierungen dieses Textes der geltenden Rechtslage nicht, nicht mehr oder nicht vollständig entsprechen sollten, bleiben die übrigen Teile des Dokumentes in ihrem Inhalt und ihrer Gültigkeit davon unberührt.