

## Zins-Kommentar

Datum: 23.05.2017

Oftmals werden im Rahmen wirtschaftspolitischer Diskussion „alternative Rezepte“ zur Lösung der andauernden Schuldenkrise in der Eurozone „hervorgezogen“. Die Vergemeinschaftung von Schulden wird dabei immer wieder als *das* Heilmittel angepriesen. Zuletzt setzte der frisch gewählte französische Präsident Emmanuel Macron Grundzüge des Konzeptes der so genannten Eurobonds auf die politische Agenda seiner Partei *En Marche*. Doch was sind eigentlich Eurobonds? Und wem helfen sie? Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mehr über Eurobonds und ihre Implikationen für die Währungsunion und die Zinsen.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt stabil und steht nach minimalen Schwankungen bei - 0,331%. Ein leichtes Abfallen in Richtung -0,4 % halten wir nach wie vor für sehr wahrscheinlich. Dies ist der aktuelle Stand der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz bleibt nahezu unverändert und liegt derzeit bei 0,72 %. Wir erwarten weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

### **Eurobonds: Einer für alle, alle für einen?**

Sicherlich hilft in der Währungsunion weder ein kompletter Haftungsausschluss, noch eine bedingungslose Finanzierung etwaiger Defizite. Wie so oft gilt es den Mittelweg zu finden. Besonders Deutschland profitiert von einem einheitlichen Binnenmarkt und einer stabilen Eurozone, weshalb ökonomisch schwächeren Mitgliedsstaaten Unterstützung zusteht. Ein Konzept versucht die ökonomische Stabilität einiger starker Länder für den schwächeren Teil der Währungsunion zu nutzen: Eurobonds.

Grundsätzlich sind Eurobonds Anleihen, die von der Gemeinschaft aller Länder der Eurozone gesamtschuldnerisch verbürgt werden. Primär kann so die Bonität hochverschuldeter Länder maßgeblich verbessert werden. Zunächst geht es darum, Krisenländern wie z.B. Griechenland Zinskosten zu ersparen, um ihnen somit wieder eine Entwicklungsperspektive zu verschaffen. Der griechische Staat muss aufgrund seiner hohen Verschuldungsquote und teils miserablen Kreditwürdigkeit wesentlich höhere Zinsen als z.B. Deutschland oder die Niederlande zahlen.

Befürworter sehen die Zinsdifferenzen zwischen den europäischen Staaten vornehmlich als Ausdruck von Liquiditäts- und nicht von Bonitätsproblemen. Infolgedessen entsteht eine Abwärtsspirale, die es durch Eurobonds aufzuhalten gilt, um die Liquiditätsprobleme zu beseitigen. Gegner sehen in Eurobonds den Einstieg in eine Transferunion und die Gefährdung der Stabilitätsziele der Europäischen Union (EU), denn eine Vergemeinschaftung der Schulden setzt wichtige Marktsignale außer Kraft und fördert unverantwortliches Verhalten auf beiden Seiten der Darlehensvergabe.

Für den deutschen Staat würde die Einführung von Eurobonds vor allem eins bedeuten: Höhere Zinsen. Weshalb es nicht verwunderlich ist, dass sich die große Koalition erst kürzlich geschlossen gegen die Einführung ausgesprochen hat. In den Jahren 2010 und 2011 haben schon Gerüchte über die Umsetzung von Eurobonds zumindest dafür gesorgt, dass die Renditen auf deutsche Staatsanleihen von August 2010 von 2,11 Prozent um 1,5 Prozentpunkte auf 3,61 Prozent im April 2011 signifikant gestiegen sind. Kritiker sehen in Eurobonds sicherlich auch einen unfairen Finanzausgleich ohne nachhaltige Lösungsstrategie für die Schuldenkrise. Den krisengebeutelten Ländern helfen nicht neue Schulden, sondern Strukturreformen. So konnten konditionierte Transfers an einige Krisenländer wie z.B. Portugal oder Spanien die Schuldenfähigkeit verbessern und die Unabhängigkeit wiederherstellen.

Eine sinnvolle und systemtragende Umsetzung der Eurobonds bleibt vermutlich die schwerste Herausforderung, womit davon auszugehen ist, dass sie in derzeitiger Form nicht umgesetzt werden. Dennoch triffen die Mitgliedsstaaten der Währungsunion immer weiter auseinander, so dass ein gewisser Ausgleich stattfinden muss. Eurobonds haben vielseitige Implikationen, doch sie bedeuten sicherlich eins: Höhere Zinsen für stärkere Volkswirtschaften und niedrigere Zinsen für relativ schwächere Volkswirtschaften.

## 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.