

## Zins-Kommentar

Datum: 30.01.2018

In der Eurozone wächst die Wirtschaft seit 2013 stetig stärker. Ebenso profitieren die Vereinigten Staaten wieder von guten Konjunkturdaten. Doch worauf beruht der wirtschaftliche Aufschwung? Eine besonders wichtige Determinante bleiben die privaten Konsumausgaben. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars weshalb sinkende Zinsaufwendungen bzw. Kreditkosten derzeit die Basis für steigende Konsumfreude bilden und damit das Wirtschaftswachstum beflügeln.

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

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt immer noch nahezu unverändert bei - 0,328%. 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.

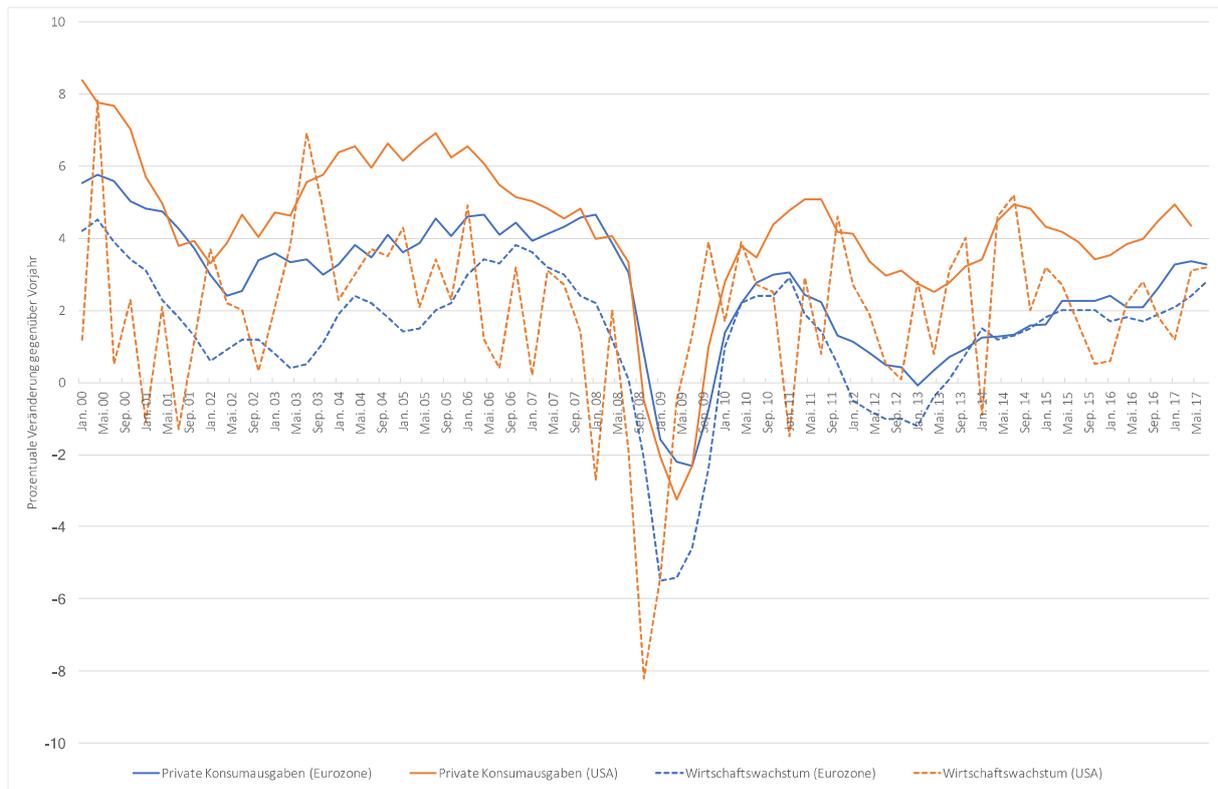
Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz ist in den letzten Wochen abermals gestiegen und liegt nun bei 0,93 %. Wir erwarten weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

### **Privater Konsum bleibt tragende Säule des Wirtschaftswachstums**

Der Zusammenhang zwischen realem Wirtschaftswachstum und privaten Konsumausgaben wird relativ schnell anhand Abbildung 1 deutlich. Die jährliche Wachstumsrate der privaten Konsumausgaben lag in den USA in den letzten Jahren meistens über der Rate der Eurozone und erklärt teilweise das eher stärkere Wirtschaftswachstum in den USA. Auffallend ist, dass sich das Wirtschaftswachstum in den USA wesentlich volatil über die Zeit bewegt, als in der Eurozone. Es ist vor allem eine beidseitige Wechselwirkung: Steigende Konsumausgaben stimulieren das Wirtschaftswachstum und eine gute konjunkturelle Wirtschaftslage aktiviert die Konsumenten mehr Geld auszugeben.

Zuletzt lag das Wachstum im 3. Quartal 2017 in den USA bei 3,2 Prozent und in der Eurozone bei 2,8 Prozent. Die privaten Konsumausgaben wuchsen derweil um ca. 3,3 Prozent in der Eurozone und um 4,3 Prozent in den Vereinigten Staaten. Die Konsumausgaben bleiben eine der tragenden Säulen wirtschaftlichen Wachstums. So wird beispielsweise der wachsende Wohlstand und die Bevölkerungsdichte in China die dortige Konsumnachfrage massiv ansteigen lassen und damit das Wirtschaftswachstum weiter vorantreiben.

Abbildung 1: Wirtschaftswachstum und priv. Konsumausgaben in den USA und der Eurozone



Quelle: Eigene Darstellung; EZB und FED of St. Louis

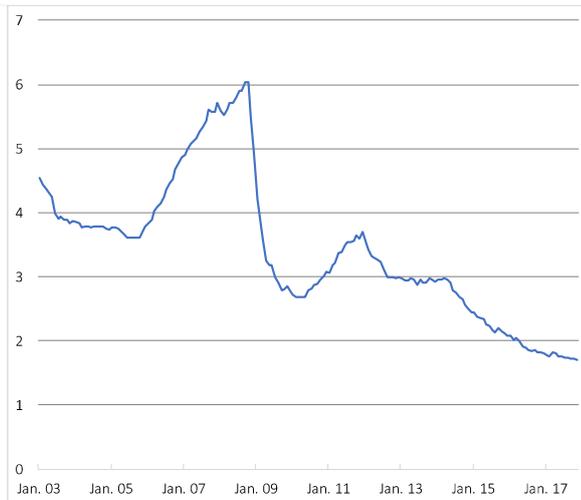
Die Konsumkredite in den USA belaufen sich inzwischen auf fast 3,8 Billionen US Dollar und weisen einen andauernden Wachstumstrend auf. Begünstigt wird die Kapitalaufnahme sicherlich durch die niedrigen Zinsen seit Ausbrechen der Finanzkrise. Die Zinsaufwendungen anteilig am Haushalteinkommen sanken in den USA innerhalb von nur vier Jahren von über 13 Prozent auf etwa 10 Prozent (vgl. Abbildung 2). In der Eurozone sanken die Kreditkosten im Zuge der Weltwirtschaftskrise und der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) auf inzwischen ca. 1,7 Prozent (vgl. Abbildung 3). Konsum und Investitionen waren noch nie so billig wie heute. Die Rückstellungen für Kreditausfälle sind zumindest in den USA auf Vorkrisenniveau, womit das Risiko von hypothetischen Ausfällen als eher gering angesehen wird.

Abbildung 2: Zinsaufwendungen anteilig am Haushaltseinkommen in den USA



Quelle: Eigene Darstellung; FED of St. Louis

Abbildung 3: Finanzierungskosten für kurzfristige Kredite in der Eurozone



Quelle: Eigene Darstellung; ECB Statistical Data Warehouse

Aufgrund der niedrigen Zinsen ist die Schuldenaufnahme leichter und es bleibt vor allem auch mehr Geld für Konsum übrig. Das reale Haushaltseinkommen in den USA wächst derzeit weiter und lag im Jahr 2016 leicht über dem Vorkrisenniveau bei 59.093 US Dollar. Die solide Arbeitsmarktsituation verschafft den Haushalten Luft und Vertrauen in die gesamtwirtschaftliche Situation. Wachsen die privaten Konsumausgaben weiter so stark wird sich das auch in dem Wirtschaftswachstum widerspiegeln. Das niedrige Zinsumfeld in Euroland begünstigt zudem diese Entwicklung.

In den USA sind 5-Jahres-Zinsen von 0,55 Prozent (23.07.2012) auf derzeit 2,46 Prozent um fast 2 Basispunkte angestiegen. Bei einem weiteren Zinsanstieg um 2 Basispunkte wird der enorm große Schuldenstand wieder zu einer Gefahr wie in 2008 werden können.

## 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.