



# Zinskommentar

16.03.2021

Nachdem intensiv unter Ökonomen über die Möglichkeit von steigenden Preisen diskutiert wurde, lässt sich dies inzwischen an den jüngsten Zahlen aus den USA und der Eurozone ablesen. Sollte sich die derzeitige Preisentwicklung fortsetzen, könnte der Druck auf die Europäischen Zentralbank (EZB) und die amerikanische Notenbank (Fed) wachsen die Zinsen entsprechend anzupassen. Doch wie realistisch ist eine zeitnahe Zinserhöhung der beiden wichtigsten Notenbanken? Gehen Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars dieser Frage nach.

## Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor fällt seit Mitte März 2020 von - 0,161% auf aktuell - 0,539%. Bis Mitte 2021 erwarten wir einen Seitwärtsverlauf zwischen - 0,50% und - 0,60%. Dieser orientiert sich an der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,02%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir steigenden Kapitalmarktzinsen. Ob es sich um eine echte Zinstrendwende handelt, oder nur um einen Zinsbuckel wie in 2011, beantworten wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch.

## Inflation: Werden die Notenbanken die Zinsen anheben?

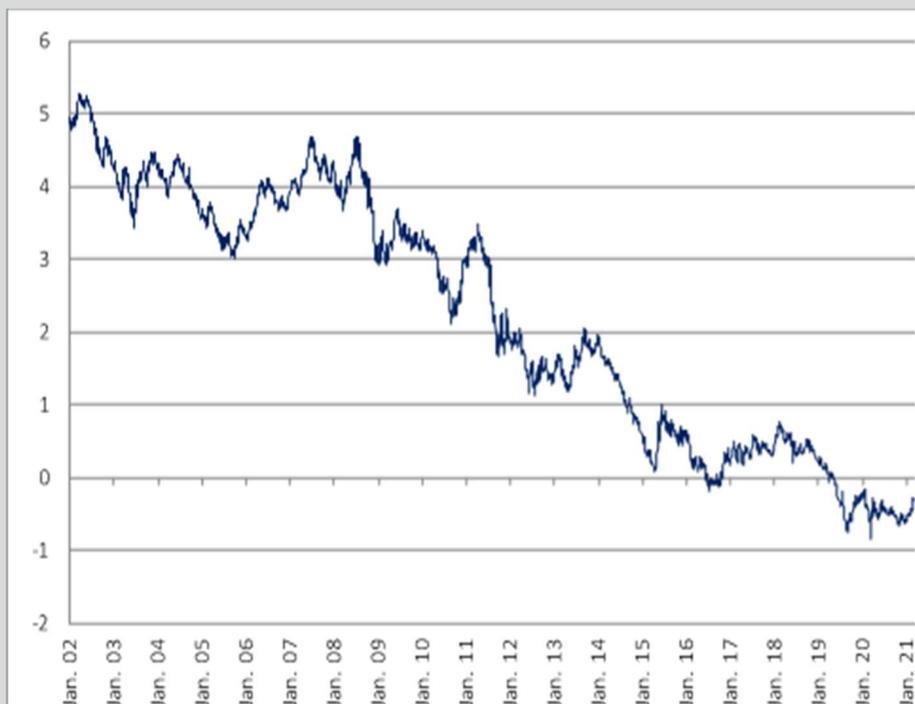
Zunächst zu den Fakten. Nachdem die Inflation in der Eurozone noch im Dezember 2020 auf dem Jahrestief von -0,3 Prozent verweilte, stiegen die Preise im Januar und Februar\* 2021 um 0,9 Prozent (\*Prognose). Dies entspricht einem Anstieg von 1,2 Prozentpunkten. In den USA hingegen betrug die Inflation im Februar 2021 bereits 1,7 Prozent. Im letzten Jahr lag die Inflation zwischenzeitlich bei lediglich 0,2 Prozent und damit 1,5 Prozentpunkte unter dem derzeitigen Niveau. Die Zahlen sind also eindeutig. Sowohl in der Eurozone als auch in den USA erholen sich die Preise nach dem Schock der Coronakrise deutlich. Doch wird der Trend anhalten?

Laut den Prognosen der EZB wird die Inflation in der Eurozone von 0,3 Prozent im Jahr 2020 auf durchschnittlich 1,5 Prozent im Jahr 2021 ansteigen. Für das letzte Quartal dieses Jahres prognostiziert die EZB gar einen Preisanstieg von 2 Prozent. Im Jahr 2022 verliert jedoch die

Inflation laut den Vorhersagen der EZB an Dynamik und fällt wieder auf 1,2 Prozent zurück. Insgesamt geht die EZB also davon aus, dass sich die Preise in der Eurozone nach einer kurzen und starken Phase der Erholung im Jahr 2021 wieder auf das Vorkrisenniveau zubewegen. Die Fed ist wiederum etwas optimistischer und erwartet einen stetigen Anstieg der Inflation in den USA. So prognostiziert die Fed, dass die Inflation von 1,2 Prozent im Jahr 2020 auf durchschnittlich 1,8 Prozent im Jahr 2021 ansteigt. Für das Jahr 2022 erwartet die Fed einen Preisanstieg von 1,9 Prozent. Dies entspricht jedoch auch in etwa dem Vorkrisenniveau. Insgesamt lässt sich also für beide Wirtschaftsräume festhalten, dass die entsprechenden Notenbanken eine Rückkehr auf vorherige Wachstumspfade erwarten und keine außergewöhnlich hohen Preisanstiege. Die eher konservativen Prognosen der EZB und FED sollen vor allem auch den anziehenden Inflationserwartungen entgegenwirken, die sich bereits auf dem Anleihemarkt ablesen lassen.

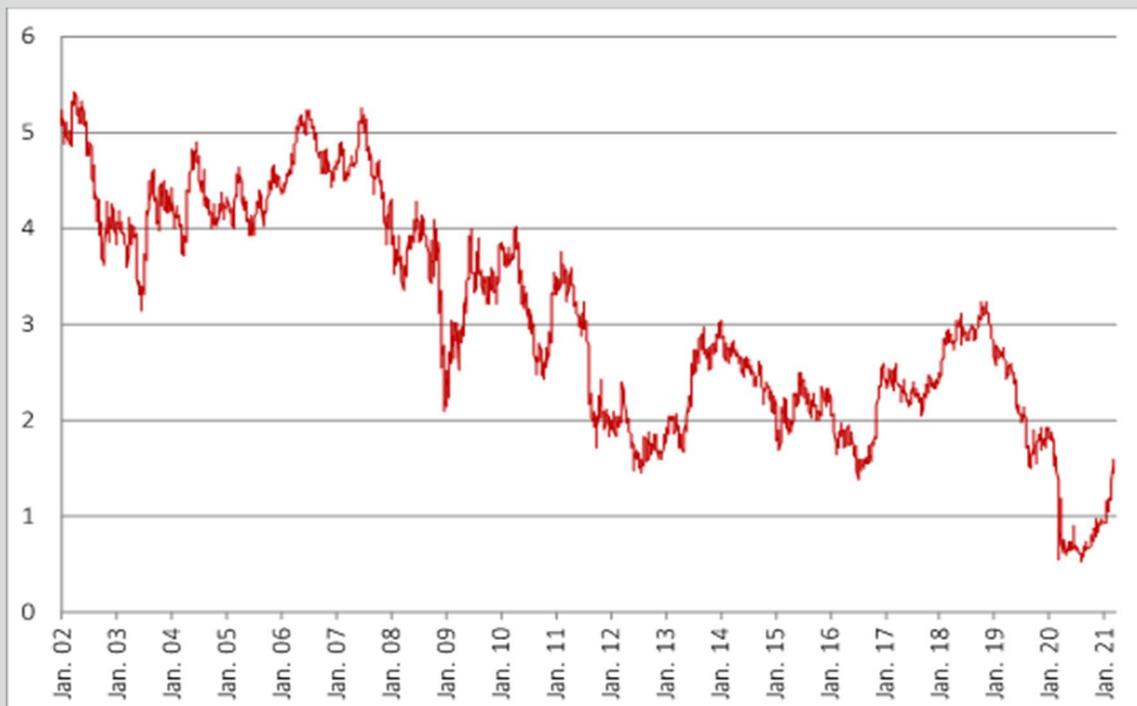
So ist die Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen von um die -0,5 Prozent im Januar 2021 auf zuletzt ca. -0,3 Prozent angestiegen (Vgl. Abbildung 1). Betrachtet man jedoch den Anstieg der Rendite im Kontext der letzten Jahre, kann von einer außergewöhnlichen Entwicklung noch keine Rede sein. Das Renditeniveau ist immer noch äußerst niedrig und spiegelt keine Inflationsangst oder der Gleichen wider.

Abbildung 1: Leichter Anstieg der Rendite auf zehnjährige Bundesanleihen



In den USA hingegen sieht die Sache etwas anders aus. Die Rendite auf zehnjährige US-Staatsanleihen ist innerhalb kürzester Zeit von rund 0,5 Prozent auf ca. 1,6 Prozent angestiegen. Die Rendite auf amerikanische Anleihen ist höher, da auch das Inflationsniveau über dem der Eurozone liegt. Der vergleichsweise stärkere Anstieg hängt unter anderem mit der expansiven Geldpolitik der FED und dem massiven Hilfspaket der US-Regierung in Höhe von 1,9 Billionen Dollar zusammen.

Abbildung 2: Starker Anstieg der Rendite auf zehnjährige US-Staatsanleihen



Quelle: Fed of St. Louis (2021)

Weder die EZB noch die Fed signalisieren die Zinsen in naher Zukunft anheben zu wollen. Beide Volkswirtschaften befinden sich immer noch in einer Phase der Erholung, die insbesondere in Europa durch eine ineffektive Impfkampagne ins Stocken geraten ist. Es wäre grob fahrlässig die Zinsen in einem solch unsicherem Umfeld anzuheben und damit das Wachstum zu gefährden. Erst wenn eine nahezu vollständige Immunisierung der Bevölkerung erreicht ist und damit die Abschaffung aller Restriktionen, lässt sich absehen, ob die Preise tatsächlich dauerhaft das Inflationsziel von zwei Prozent erreichen .... oder mehr??

Einen wunderschönen Tag wünscht  
Ihr Kurt Neuwirth



## IMPRESSUM

Neuwirth Finance GmbH \_Gautinger Straße 6\_82319 Starnberg \_Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0\_E-Mail:  
<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

### Haftungs-, Datenschutz und Schutzrechtshinweise

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 Finance 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.

Links auf fremde Webseiten: Inhalte fremder Webseiten, auf die wir direkt oder indirekt verweisen, liegen außerhalb unseres Verantwortungsbereiches und machen wir uns nicht zu Eigen. Für alle Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung der in den verlinkten Webseiten aufrufbaren Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der verlinkten Webseiten.

Urheberrechte und Markenrechte: Alle auf dieser Website dargestellten Inhalte, wie Texte, Fotografien, Grafiken, Marken und Warenzeichen sind durch die jeweiligen Schutzrechte (Urheberrechte, Markenrechte) geschützt. Die Verwendung, Vervielfältigung usw. unterliegen unseren Rechten oder den Rechten der jeweiligen Urheber bzw. Rechteinhaber.

Hinweise auf Rechtsverstöße: Sollten Sie innerhalb unseres Internetauftritts Rechtsverstöße bemerken, bitten wir Sie uns auf diese hinzuweisen. Wir werden rechtswidrige Inhalte und Links nach Kenntnisnahme unverzüglich entfernen.

Datenschutzhinweise:

Wir schützen Ihre persönlichen Daten gemäß den Vorgaben der DSGVO. Wie wir diese verarbeiten, erfahren Sie in unserem Merkblatt zum Datenschutz, das Sie unter <https://www.neuwirth.de/rechtliches/datenschutzerklaerung> abrufen können.

Datenschutzhinweise zum Newsletter:

Sie empfangen unseren Newsletter mit Informationen auf Grund unserer Geschäftsbeziehung und/oder Ihrer vorhergehenden Einwilligung. Mit diesem Newsletter analysieren wir durch individuelle Messungen, Speicherungen und Auswertungen die Öffnungsraten und der Klickraten in Empfängerprofilen zu Zwecken der Gestaltung künftiger Newsletter entsprechend den Interessen unserer Leser. Die Einwilligung kann mit Wirkung für die Zukunft jederzeit durch die Abbestellung des Newsletters widerrufen werden.