



# Zinskommentar

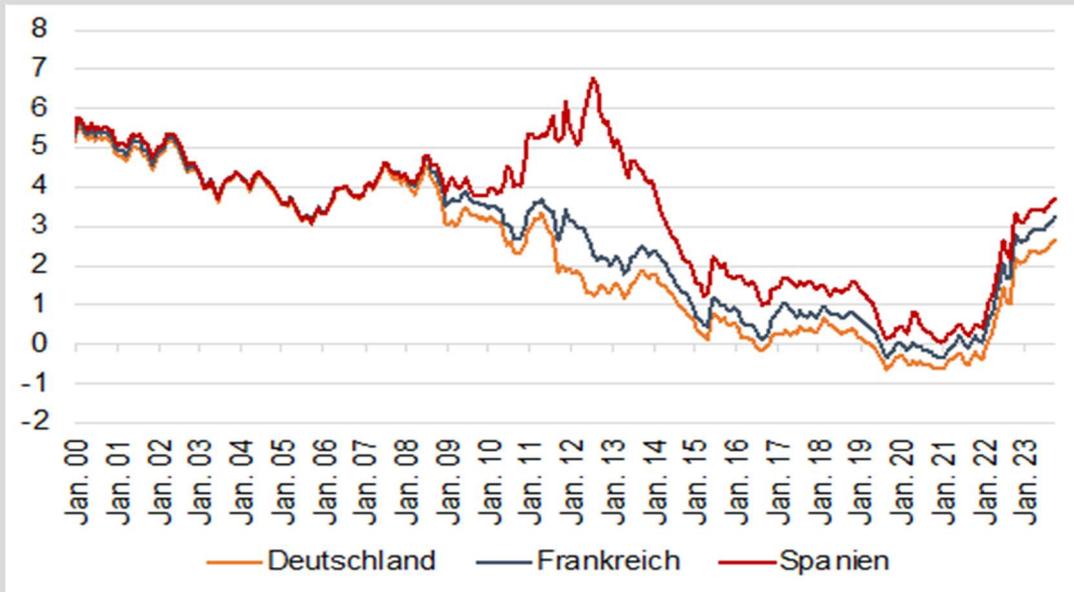
14.11.2023

Vor der Pandemie sind schon viele davon ausgegangen, dass uns ein Niedrigzinsumfeld bis weit über 2020 begleiten wird. Doch dann folgte Krise auf Krise und die Inflation nahm eine überraschende Wende. Einige Staaten konnten sich dennoch das vergangene Niedrigzinsumfeld besser zu Nutze machen als andere. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mehr über die ungleich verteilte Weitsichtigkeit der Eurozonenländer, wenn es um die Sicherung niedriger Zinsen geht.

## **Welches Land nutzte die Niedrigzinsphase?**

Vor 2020 bewegten sich die langfristigen Zinsen in einer jahrzehntelangen Abwärtsspirale (Abbildung 1). Diese ist auch auf ein sich über die Zeit abschwächendes Wirtschaftswachstum und auf einen ständig steigenden Verschuldungsgrad zurückzuführen. Gerade fortgeschrittene Länder wachsen über die Zeit langsamer als Entwicklungsländer. Auch wenn die Rendite auf Bundesanleihen zeitweise unter Null Prozent lag, scheint der natürliche Tiefpunkt bei rund 0 Prozent zu liegen. Damit hatten einige Staaten die Möglichkeit sich zu historisch niedrigen Zinsen zu finanzieren und das über Jahrzehnte oder gar Jahrhunderte.

Abbildung 1: Rendite auf zehnjährige Anleihe ausgewählter Eurozonenländer



Quelle: Eurostat (2023); eigene Darstellung und Berechnung

Eines dieser Länder ist Österreich, welches 2016 mit der Emission einer 70-jährigen Anleihe und 2017 und 2020 jeweils mit einer 100-jährigen Anleihe für [Aufsehen](#) gesorgt hatte. Diese liegt inzwischen bei einem Wert von 68 Prozent unter Pari, was angesichts des derzeitigen Zinsumfeldes für die Weitsicht des österreichischen Haushaltes spricht. Es verwundert also nicht, dass Österreichs Staatsanleihen in durchschnittlich 12,3 Jahren fällig werden und damit den höchsten Wert innerhalb der ganzen Eurozone aufweisen (Vgl. Abbildung 2). Damit ist Österreich weniger darauf angewiesen sich frisches Geld zu teuren Konditionen am Kapitalmarkt zu besorgen. Neben Österreich konnten sich noch Irland und Belgien langfristig finanzieren und mindern damit das Risiko hoher Zinskosten in naher Zukunft.

Abbildung 2: Ausstehenden Staatsanleihen ausgewählter Länder

Stand: 01.11.2023

| <b>Ausstehende Staatsanleihen (ohne Länderanleihen und quasi staatliche Unternehmen)</b> |                                    |  |                          |                              |  |                   |
|--|------------------------------------|--|--------------------------|------------------------------|--|-------------------|
| In Mrd. EUR  | Volumen ausstehende Staatsanleihen | Fällige Anleihen und Kredite nächste 12 Monate | durchschnittlicher Kupon | durchschnittliche Fälligkeit | durchschnittliche Jahre bis Fälligkeit | Anzahl Emissionen |
| Deutschland  | 2.381                              | 454,3  | 1,32%                    | 22.06.2030                   | 6,64                                   | 783               |
| Frankreich   | 2.644                              | 326,2  | 1,52%                    | 28.01.2032                   | 8,25                                   | 264               |
| Niederlande  | 394                                | 51,4   | 1,34%                    | 01.10.2032                   | 8,92                                   | 121               |
| Finnland   | 165                                | 33,5   | 1,20%                    | 05.02.2031                   | 7,27                                   | 46                |
| Österreich   | 326                                | 34,8   | 1,62%                    | 06.02.2036                   | 12,27                                  | 100               |
| Belgien  | 505                                | 85,8   | 2,03%                    | 19.11.2033                   | 10,06                                  | 150               |
| Spanien  | 1.329                              | 182,4  | 2,11%                    | 10.09.2031                   | 7,86                                   | 130               |
| Italien  | 2.429                              | 386,1  | 2,59%                    | 27.09.2030                   | 6,91                                   | 212               |
| Irland   | 147                                | 8,9  | 1,59%                    | 22.05.2034                   | 10,56                                  | 54                |
| Portugal   | 167                                | 19,0   | 2,46%                    | 09.05.2031                   | 7,52                                   | 35                |
| Griechenland   | 101                                | 19,5   | 2,91%                    | 15.09.2032                   | 8,88                                   | 68                |
| Slowakei   | 61                                 | 3,5  | 2,03%                    | 14.04.2032                   | 8,46                                   | 30                |
| Slowenien  | 39                                 | 2,8  | 1,82%                    | 13.04.2033                   | 9,45                                   | 44                |
| Lettland   | 15                                 | 1,6  | 1,60%                    | 06.02.2031                   | 7,27                                   | 19                |
| Litauen  | 22                                 | 2,6  | 1,46%                    | 01.05.2032                   | 8,50                                   | 35                |
| Malta  | 9                                  | 1,0  | 2,76%                    | 04.08.2031                   | 7,76                                   | 115               |
| Zypern   | 14                                 | 1,2  | 2,03%                    | 28.11.2031                   | 8,08                                   | 17                |
| Luxemburg  | 17                                 | 0,0  | 1,02%                    | 07.01.2032                   | 8,19                                   | 12                |
| EFSP   | 192                                | 24,5   | 1,26%                    | 19.06.2032                   | 8,64                                   | 49                |
| EU   | 451                                | 22,9   | 1,24%                    | 07.12.2034                   | 11,11                                  | 86                |
| ESM  | 96                                 | 20,5   | 1,10%                    | 19.01.2030                   | 6,22                                   | 34                |
| Polen  | 285                                | 150,1  | 2,86%                    | 16.08.2028                   | 4,79                                   | 122               |
| Tschechien   | 281                                | 4.289,8  | 2,64%                    | 18.09.2026                   | 2,88                                   | 50                |
| Russland   | 243                                | 1.748,0  | 7,27%                    | 03.06.2031                   | 7,59                                   | 146               |
| Brasilien  | 1.124                              | 1.100,2  | 6,89%                    | 21.04.2029                   | 5,47                                   | 65                |
| Türkei   | 176                                | 738,4  | 7,99%                    | 19.03.2029                   | 5,38                                   | 164               |
| Großbritannien   | 1.991                              | 217,5  | 2,00%                    | 28.11.2037                   | 14,08                                  | 155               |
| USA  | 24.695                             | 8.964,3  | 1,69%                    | 03.09.2029                   | 5,84                                   | 767               |
| Japan  | 7.803                              | 253.620,3                                      | 0,74%                    | 11.03.2032                   | 8,36                                   | 571               |
| China  | 4.314                              | 6.562,1  | 2,97%                    | 29.07.2030                   | 6,75                                   | 430               |

Quelle: Bloomberg (2023)

Wer das Niedrigzinsumfeld nicht für sich nutzen konnte, sind unter anderem Deutschland und Italien. In beiden Ländern laufen die Staatsanleihen durchschnittlich in rund 7 Jahren aus. Noch zahlt Deutschland einen niedrigen durchschnittlich Kupon, doch das kann sich schnell ändern, sollte der deutsche Staatshaushalt auf frisches Geld angewiesen sein. Das gleiche gilt für Italien. Hier ist die Lage jedoch noch etwas problematischer, da Italien sich immer wieder mit hohen Risikoprämien auseinandergesetzt sieht. Ein Prozentpunkt mehr Zinsen entspricht bei einer derzeitigen Verschuldung von 2,4 Billionen Euro eine jährliche Mehrbelastung von 24 Milliarden Euro. Kurzsichtigkeit kann also richtig teuer werden.

Vor 2020 war die Zinswende nahezu unmöglich zu prognostizieren. Die Pandemie und der Ukrainekrieg sind beides exogene Faktoren, die nicht durch wirtschaftliche Entwicklungen erklärt oder vorhergesagt hätten werden können. Trotzdem bewiesen einige Länder eine gewisse Weitsicht und sicherten nahezu perfekte Finanzierungsbedingungen. Die Zinswende hat deutlich aufgezeigt, wie wichtig es ist sich zu gegebenem Zeitpunkt günstige Zinsen zu sichern.

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 die 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.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).