

Zins-Kommentar

Datum: 11.09.2018

Der kürzlich entfachte Streit zwischen der Türkei und den USA und der damit einhergehende Zerfall der türkischen Lira erfreute sich großer Aufmerksamkeit in der gesamten Medien- und Finanzlandschaft. Die Krise in der Türkei trifft inzwischen auch andere Schwellenländer wie Brasilien, Argentinien oder Indien. Sich verstärkende Ansteckungseffekte könnten die Krise noch weiter verschärfen. Viele Schwellenländer haben nicht erst seit gestern mit Abwertungen ihrer heimischen Währungen zu kämpfen. Das Phänomen lässt sich schon seit etlichen Jahren beobachten. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars worauf dies zurückzuführen ist.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht unverändert bei - 0,319%. 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.

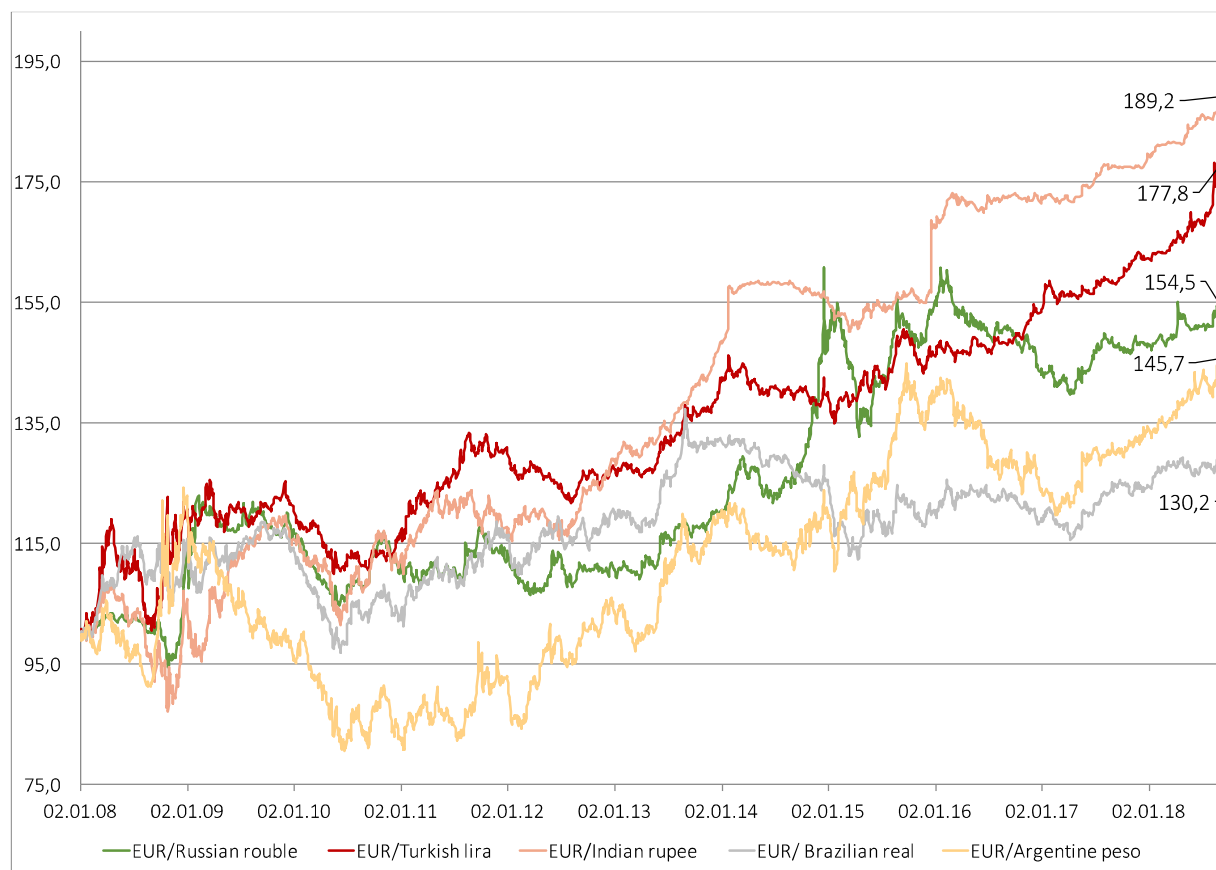
Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz bleibt auch unverändert bei 0,85 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

Der Absturz der türkischen Lira ist kein Einzelfall

Dass die Türkei kein Präzedenzfall ist, zeigt sich bei der Betrachtung anderer Schwellenländer. So wertete seit Anfang 2008 der Argentinische Peso gegenüber dem Euro um fast 46 Prozent ab (Vgl. Abbildung). Die Indische Rupie musste im selben Zeitraum gar einen Wertverlust von ca. 89 Prozent hinnehmen. Die Türkische Lira verlor knapp 78 Prozent an Wert. Für einen Euro muss inzwischen ca. 30 Prozent mehr an Brasilianischer Real gezahlt werden als noch vor über zehn Jahren. Eine ähnliche langfristige Entwicklung lässt sich ebenso in Russland beobachten. Die Krise in der Türkei verschärfte die Abwärtsspirale nur noch weiter und führte zu einer kleinen Währungskrise in der großen Währungskrise. In den letzten zwei Monaten werteten alle Währungen signifikant gegenüber dem Euro ab und bestätigten den Trend der letzten Jahre.

Abbildung: Ausgewählte Wechselkurse gegenüber dem Euro: Schwellenländer haben mit Abwertungen zu kämpfen

Index: 100 = 02.01.2008; Stand 04.09.2018



Quelle: ECB Statistical Data Warehouse; Eigene Darstellung und Berechnung

Grundsätzlich haben langfristige Abwertungen, insbesondere für exportorientierte Länder, einen positiven Effekt auf die Handelsbilanz und damit auf das Wirtschaftswachstum. Dieser Effekt wird durch die sog. J-Kurve beschrieben: Kurzfristig sinken die Nettoexporte infolge der Verteuerung der Importe, jedoch steigen diese wieder im Zeitverlauf, da heimische Güter für das Ausland billiger sind und damit die Nachfrage steigt. Nichtsdestotrotz sind Abwertungen für Schwellenländer nicht unbedingt von Vorteil, da ihre Währungen in der Regel unterbewertet sind und damit die dortigen Güter ohnehin billig für das Ausland sind. Normalerweise haben Schwellenländer wesentlich stärkere Produktivitätszuwächse als Industrienationen und können somit ihre heimische Währung mit der Zeit stärken (Balassa-Samuelson-Effekt). So wertete die chinesische Währung Renminbi seit Anfang 2008 gegenüber dem Euro um ca. 26 Prozent auf. China ist eines der Schwellenländer, welches Anschluss an all jene Industrienationen geschafft hat.

Das könnte darauf hindeuten, dass die hier betrachteten Länder in den letzten Jahren nicht wirklich Produktivitätssteigerungen und technologischen Fortschritt erzielen konnten wie z.B. China in den letzten Jahren. Außerdem belasten die Abwertungen die Schuldenlast im

Ausland, denn die in der heimischen Währung erzielten Gewinne müssen für die Tilgung der Zinsen umgetauscht werden wie z.B. in den Dollar. Die zunehmenden Abwertungen erhöhen außerdem das Risiko einer Hyperinflation, denn Schwellenländer haben normalerweise ohnehin aufgrund ihres starken Wirtschaftswachstums hohe Inflationsraten. Die Preisesteigen aber nun noch weiter, da wesentlich mehr an heimischer Währung für ausländischen Waren aufgebracht werden muss. Wie stark dieser Effekt wirkt, hängt unter anderem davon ab, in welchem Umfang eine Volkswirtschaft abhängig von Importen ist. Alle der hier betrachteten Länder weisen hohe Leistungsbilanzdefizite auf sind damit insbesondere von den Abwertungen betroffen, denn wer mehr importiert als exportiert, hat hohe Zahlungsverpflichtungen in ausländischer Währung. Eine stabile Währung ist somit essentiell für viele Schwellenländer

Die Türkei verzeichnete im August eine Inflationsrate von fast 18 Prozent. In Argentinien ist die Lage noch wesentlich ernster mit einer Inflationsrate von über 31 Prozent im Juli 2018. Derweil stemmt sich die argentinische Regierung mit allen Mittel gegen den totalen Kollaps. Um den Inflationsraten Einhalt zu gebieten, bleibt den Zentralbanken oft nichts Anderes übrig als die Leitzinsen radikal zu erhöhen. Der Leitzins in der Türkei steht inzwischen bei 17,75 Prozent. Der argentinische Leitzins steht inzwischen bei Sage und Schreibe 60 Prozent. In Indien sind es moderate 6,5 Prozent. Dabei geht es vor allem auch darum wieder verlorenes Vertrauen aus politischen und wirtschaftlichen Krisen zurück zu gewinnen. Zudem verschärft die straffere Geldpolitik der amerikanischen Notenbank die Lage noch weiter, da nun mit weiteren Kapitalabflussen in den Dollar zu rechnen ist, da die Renditen in den USA wieder attraktiver werden. Insbesondere die Rumore um drohende Handelskriege schweben wie eine dunkle Wolke über der gesamten Weltwirtschaft. Steigende Zinsen in den USA könnten Schrecken und Segen zugleich für viele Schwellenländer gewesen sein.

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
Web: 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 Empfanglers 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.