



# Zinskommentar

04.06.2019

Der zumindest in Deutschland kontrovers diskutierte Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB), Mario Draghi, wird Ende Oktober diesen Jahres sein Amt aufgeben. Um die Nachfolge entwickelt sich derzeit ein regelrechtes Pokerspiel. Das hat den Finanzdienstleister Bloomberg dazu verleitet auf Basis einer Umfrage einiger Ökonomen ein Ranking der heißesten Anwärter zu veröffentlichen. Aktuell steht der deutschsprachige Franzose und das EZB-Ratsmitglied Francois Villeroy de Galhau an erster Stelle. Der Bundesbank-Präsident Jens Weidmann residiert abgeschlagen auf Platz 5. So langsam wird es Zeit für den „Retter des Euros“ Bilanz zu ziehen. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, warum es für den kommenden EZB-Präsidenten nicht leicht sein wird, die hinterlassende Lücke zu füllen.

## Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor sinkt in kleinen Schritten auf aktuell - 0,322%. Bis Mitte 2020 erwarten wir eine leichte Tendenz Richtung -0,20%, da die Erwartung einer ersten leichten Zinsmaßnahme für 2020 den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz sinkt weiter auf derzeit 0,25%. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,25% - 1,00% bis Mitte des Jahres.

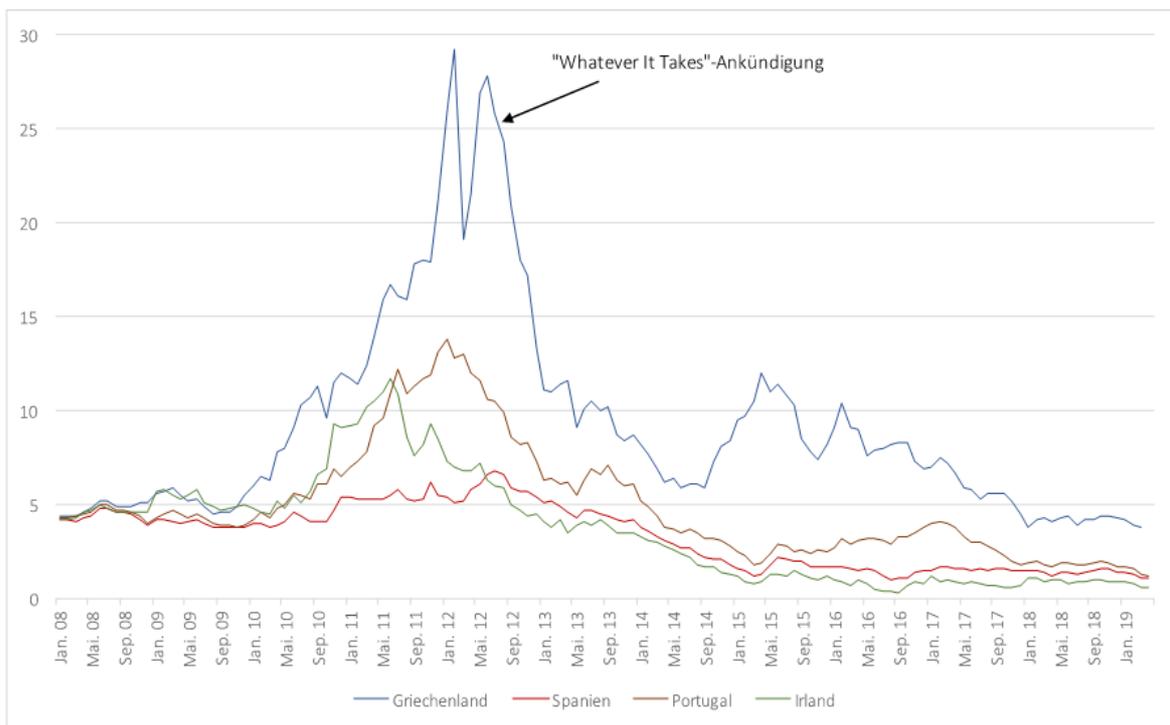
## The Hero of the Euro: Mario Draghi

Mario Draghi übernahm im November 2011 in einer von Krisen geplagten Zeit das Ruder: Die Eurokrise erreichte ihren Höhepunkt und es galt den Erhalt des Euros zu sichern. Insbesondere Griechenland stand kurz vor dem Staatsbankrott. Es bedurfte einen Stabilitätsgaranten, der den Märkten wieder Vertrauen geben würde. Unvergessen bleibt in dem Zusammenhang die Aussage Mario Draghis auf einer Investorenkonferenz in Großbritannien im Juli 2012:

“Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough.”

...and it was enough. Durch die sukzessive Herabsetzung des Leitzinses und diversen Staatsanleihekaufprogrammen schaffte die EZB die benötigten geldpolitischen Rahmenbedingungen, sodass sich Spanien, Portugal und Irland vollkommen erholen konnten (Vgl. Abbildung 1). Lediglich Griechenland hat immer noch mit tiefgreifenden strukturellen Problemen zu kämpfen. Daran wird der nächste EZB-Präsident auch wenig ändern können.

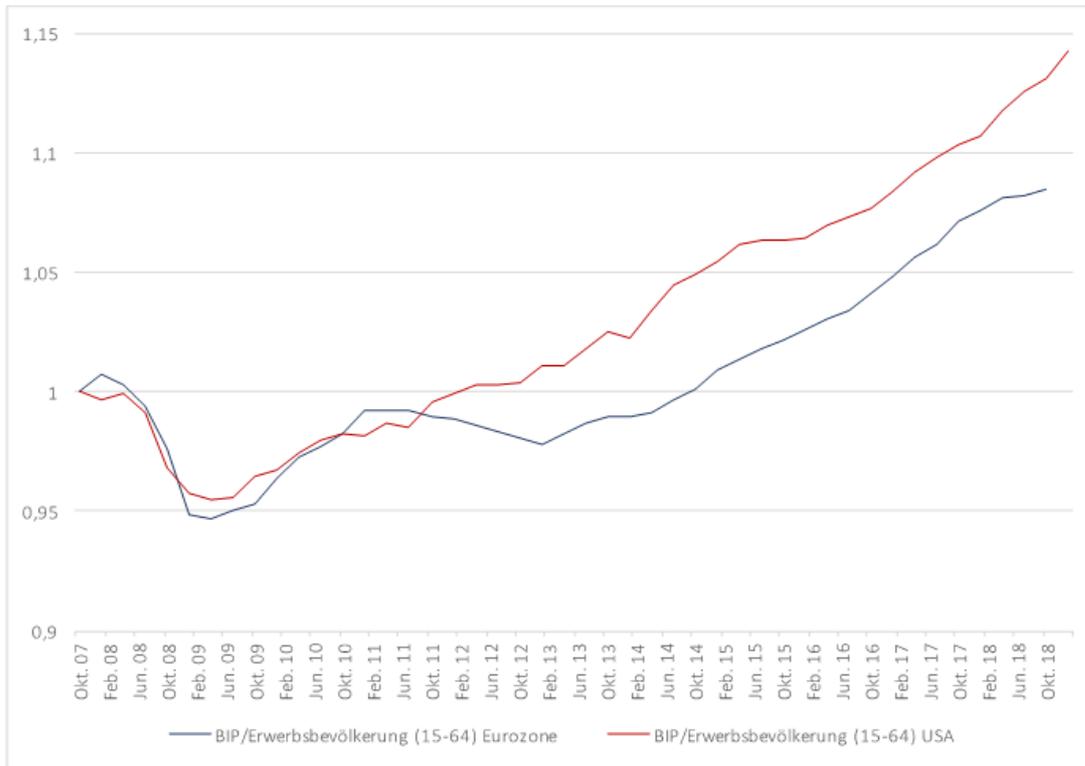
Abbildung 1: Zehnjährige Staatsanleihen ausgewählter Länder



Quelle: Fed of St. Louis; eigene Darstellung

Blickt man auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung des letzten Jahrzehntes hielt die Eurozone Anschluss an Amerika. Von Anfang 2013 bis Ende 2019 stieg das Bruttoinlandsprodukt pro Erwerbperson in der Eurozone um ca. 10 Prozent (Vgl. Abbildung 1). In den USA betrug der Wert im selben Zeitraum ca. 14 Prozent.

Abbildung 2: BIP/Erwerbsbevölkerung (15-64 Jahre) in den USA und der Eurozone  
 Index: 100 = 4. Quartal 2007

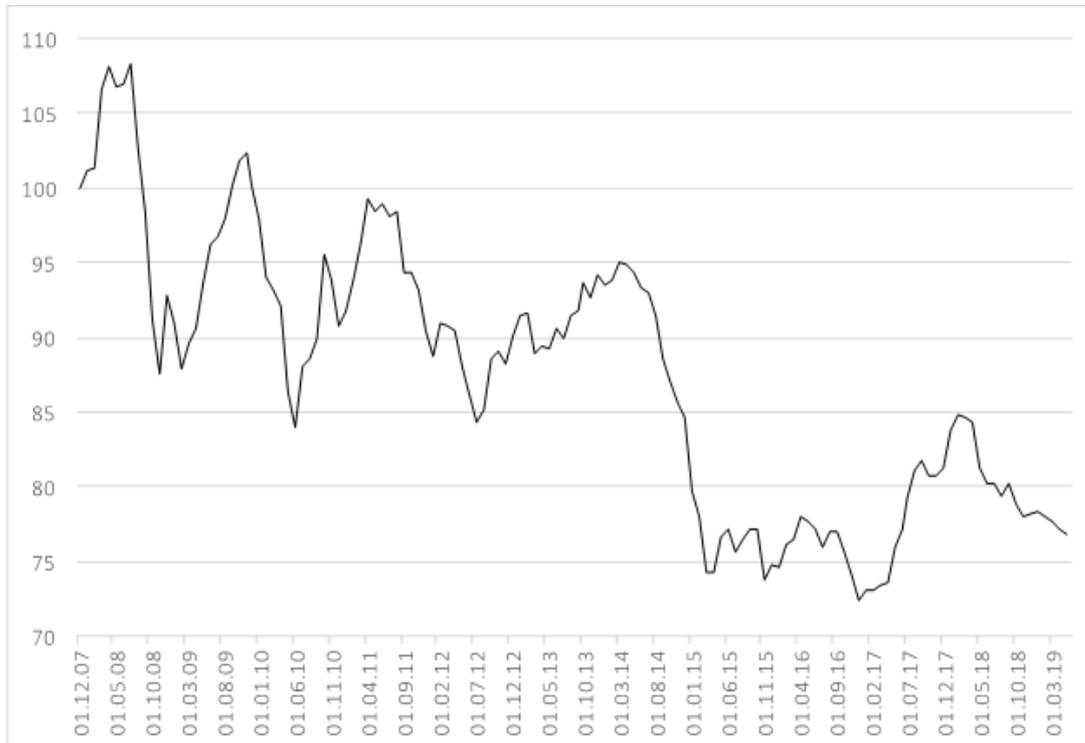


Quelle: Fed of St. Louis; eigene Darstellung

Dennoch hat die Nullzinspolitik der EZB dafür gesorgt, dass der Euro gegenüber dem Dollar in den letzten Jahren deutlich an Wert verloren hat (Vgl. Abbildung 3). Als die amerikanische Notenbank Ende 2014 ihr Anleihekaufprogramm aufkündigte, erlebte der EUR/USD Kurs einen Wertverlust von über 20 Prozent innerhalb weniger Monate. Große Exportnationen wie Deutschland profitieren stark von dieser Entwicklung.

Selbst der schwache Wechselkurs ließ die Preise nicht wie erhofft steigen und das Inflationsziel von zwei Prozent blieb in weiter Ferne. Das sollte sich in geraumer Zeit auch nicht ändern, denn die EZB geht für dieses Jahr lediglich von einer Inflationsrate von 1,2 Prozent aus. Dafür verantwortlich ist zum großen Teil die prognostizierte Senkung des Ölpreises von 71,1 USD/Barrel im Jahr 2018 auf 61,7 USD/Barrel im Jahr 2019.

Abbildung 3: EUR/USD Wechselkurs  
Index: 100 = 4. Quartal 2007



Quelle: Fed of St. Louis; eigene Darstellung

Auf den kommenden EZB-Präsidenten warten keine leichten Aufgaben. Die voranschreitende Divergenz der Mitgliedsländer wird die Geldpolitik immer schwieriger gestalten. Fraglich ist wie sich der Abschied des italienischen EZB-Präsidenten auf die Machtposition Italiens auswirken wird. Zudem fehlen die nötigen Mittel auf eine kommende Finanzkrise entschieden zu reagieren. Die EZB wird künftig noch unkonventioneller handeln müssen, als sie es ohnehin schon tut.

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: 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 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<sup>[SEP]</sup>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 solchertart dargebotener<sup>[SEP]</sup> 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.