



# Zinskommentar

13.08.2019

Bereits vor einem Jahr berichtete Neuwirth Finance über das Abflachen der Zinsstrukturkurve und die damit verbundene Sorge um eine aufkeimende Rezession. Damals wie heute stellt sich die Frage: Wann kommt sie denn – die nächste große Krise? Die Frage lässt sich immer noch nicht klar beantworten, trotzdem scheint der besagte Zeitpunkt immer konkreter zu werden, denn bereits im September könnte die Europäische Zentralbank (EZB) die Einlagefazilität noch weiter senken und/oder ein neues Anleihekaufprogramm starten. Hintergrund sind vor allem die mit Unsicherheiten besetzten Handelskriege und eine damit verbundene abschwächende weltweite Konjunktur. Die amerikanische Notenbank (Fed) senkte bereits proaktiv ihren Zinskorridor um 0,25 Prozentpunkte. Beide Notenbanken sehen mit Sorge in die Zukunft und hoffen mit den Präventivmaßnahmen die Wirtschaft stützen und schützen zu können. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe mehr über die Hintergründe der aktuellen Marktwicklungen.

## Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor fällt weiter und steht bei aktuell - 0,404%. Die EZB wird Ihre Geldpolitik weiter lockern. Bis Mitte 2020 erwarten wir deshalb einen weiteren leichten Zinsrückgang in Richtung -0,50%.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz steht derzeit bei - 0,19%. Wir schließen bis Ende des Jahres auch weiterhin negative, 10-jährige SWAP-Sätze nicht aus.

## Handelskriege legen die Notenbanken in Schellen


Das zukünftige Zinsumfeld wird sich durch die Ankündigungen der EZB weiter auf Talfahrt begeben. Das lässt sich bereits an den Renditen auf zehnjährige deutsche Staatsanleihen ablesen, die seit Anfang August zwischen -0,4 und -0,6 Prozent residieren. Auch wenn es einige nicht wahr haben wollen, sind nach aktueller Einschätzung bis -1 Prozent bis zum Ende des Jahres durchaus denkbar.

Die immer unkonventionellere Geldpolitik in der Eurozone zieht inzwischen immer größere Kreise. Die Rolle der EZB wird kontroverser denn je in der Medien- und Finanzlandschaft diskutiert. So werden auf Kosten von deutschen Sparern Länder wie Italien und Griechenland am Leben gehalten. Jedoch wird dabei oft außer Acht gelassen, dass die Eurozone ein Konstrukt aus Solidarität und geteilten Risiken ist auf das sich alle Mitgliedstaaten bewusst eingelassen haben. Insbesondere das exportorientierte Deutschland profitiert stark vom Euro. Ebenso war das geldpolitische Umfeld mitverantwortlich für das stabile Wirtschaftswachstum der letzten Jahre und damit die Sicherung von Arbeitsplätzen. Nicht unbedingt die Rolle der EZB hat sich verändert, sondern die Tragweite ihrer Entscheidungen. Die EZB handelt stets nach dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität in der Eurozone und nicht der Staatenfinanzierung durch Anleihekäufe. Dennoch wird mit jedem Monat der Schritt in Richtung geldpolitischer Normalisierung schwieriger.

Die amerikanische Notenbank ist nicht unbedingt beliebter; zu mindestens beim Präsidenten Donald Trump, der eine noch stärkere Senkung des Leitzinses gefordert hatte. Die Fed entschied sich am 31. Juli den Zinskorridor um 25 Basispunkte auf 2,00 – 2,25 zu senken. Dem Wortlaut nach ging es vor allem darum einem aufkommenden Abschwung der Weltwirtschaft zuvorzukommen. Zudem sieht sich die Fed jeder Zeit in der Lage nach Bedarf weitere Zinsschritte nach unten vorzunehmen. Donald Trump fordert mindestens 1 Prozentpunkt. Das würde vor allem die amerikanischen Aktienmärkte weiter in die Höhe treiben und damit Donald Trump Aufwind für den kommenden Wahlkampf geben. Ebenso ist Trump über den starken Dollar wenig erfreut, da dieser amerikanische Güter auf dem Weltmarkt unattraktiver macht. Es wird sich zeigen, ob der Chef der amerikanischen Notenbank, Jerome Powell, dem Druck des Präsidenten noch in diesem Jahr nachgibt und die Zinsen weiter senkt.

Es steht und fällt viel mit dem Ausgang des Handelskrieges zwischen den USA und China. Zuletzt kündigte Trump an weitere Zölle auf chinesische Waren im Wert von über 300 Milliarden Dollar zu erheben. Das löste ein kleines weltweites Börsenbeben aus, mit Kursrückgängen aller wichtigen Indices. Der Handelskrieg zwischen den beiden Großmächten macht durch globale Wertschöpfungsketten auch Güter in unbeteiligten Ländern teurer, da zunehmend Zölle auf Zwischenprodukte erhoben werden. Das Institut für Weltwirtschaft (IfW) berechnete dazu in einer Studie wie hoch in etwa die entstandenen Mehrkosten für Drittländer sind (Vgl. Abbildung 1). So sind es in der Europäischen Union (EU) mehr als eine Milliarde Euro.

Abbildung 1: Mehrkosten für Drittländer

**Indirect Tariff Burden Caused by US Adding Tariff on China** (million USD) 

<b>Countries</b>	<b>For imports from US</b>	<b>For imports from the world</b>
Australia	64	76
Brazil	54	64
<b>Canada</b>	<b>631</b>	<b>648</b>
China	338	413
India	76	84
Japan	163	185
Korea	125	137
<b>Mexico</b>	<b>509</b>	<b>522</b>
Russia	34	46
USA	-	415
<b>EU</b>	<b>766</b>	<b>1,043</b>

Source: "Friends like this: The Impact of the US – China Trade War on Global Value Chains" - KCG Working Paper No. 17, Table 7, 2019

Mao, Haiou; Görg, Holger

Quelle: siehe Graphik

Die chinesische Regierung reagierte auf die Zölle mit einer Abwertung des Yuan, um den positiven Preiseffekt auszugleichen. Keiner der beiden Länder scheint nachgeben zu wollen, auch wenn die amerikanische Regierung am längeren Hebel sitzen mag. So sieht es also nicht danach aus, dass der Konflikt in absehbarer Zeit gelöst wird und legt damit die Notenbanken in Schellen.

Gefällt Ihnen unser Zins-Kommentar und haben Sie Wünsche oder Anregungen? Dann schreiben Sie uns gerne direkt an [neuwirth@neuwirth.de](mailto:neuwirth@neuwirth.de).

Wenn Sie weitere Informationen wünschen freuen wir uns auf Ihren Anruf unter +49 (8151) 555 098 – 0 oder eine Nachricht an [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de).

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

## 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.

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