



# Zinskommentar

12.10.2021

Die derzeitigen Preisschocks auf dem Energiemarkt in Kombination mit Lieferengpässen wichtiger Produktionsbestandteile besorgen viele Marktteilnehmer und erinnern an die Ölkrise der 70er-Jahre. Die Aktienmärkte zeigen sich bereits beunruhigt auch die Zentralbanken werden angesichts steigender Preise sichtbar nervös. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, ob die Angst vor einer Stagflation berechtigt ist.

## Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor verharrt seit Dezember zwischen - 0,57% und - 0,53% und steht aktuell bei - 0,548%. Bis Ende 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 0,24%. Die nächsten 6-12 Monate werden die Zinsen geringfügig steigen und sich zwischen - 0,3% und + 0,5% bewegen.

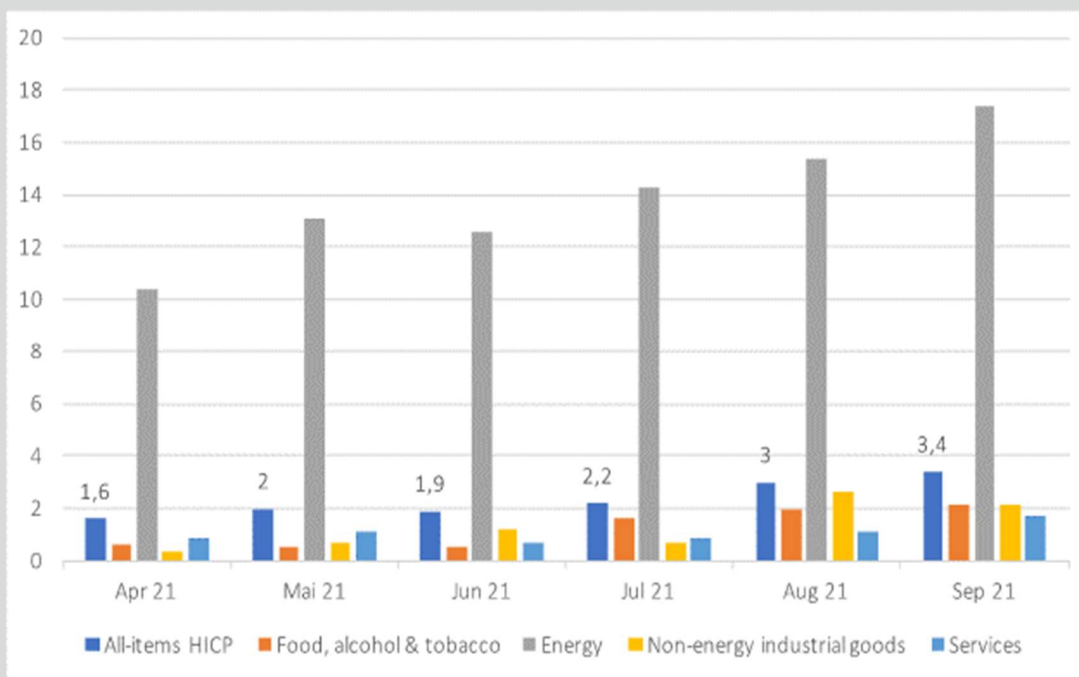
## Angst vor Stagflation?!

Um die aktuelle Lage besser nachvollziehen zu können, hilft es den Begriff der Stagflation aus der Schublade zu holen. Dieser wird zunehmend öfter in Zusammenhang der aktuellen Ereignisse verwendet. Stagflation beschreibt ein abnehmendes Wirtschaftswachstum mit gleichzeitig steigender Arbeitslosenquote und Inflation. Dieses Phänomen widerspricht der sonst gängigen Annahme, dass Preis- und Wirtschaftsentwicklung positiv miteinander korrelieren. Wie kommt also Stagflation zustande?

Eine Stagflation wird in der Regel durch einen Angebotsschock ausgelöst, der Unternehmen dazu zwingt die Produktion zu drosseln bei gleichbleibender Nachfrage. Das treibt die Preise und Arbeitslosenquote nach oben. Als Paradebeispiel einer Stagflation gilt die Ölkrise in 70er-Jahren, welche damals zu zweitstelligen Inflationsraten geführt hatte. Auch die aktuelle Debatte um eine Stagflation steht im Zusammenhang mit der Entwicklung der Energiepreise. Erst kürzlich erreichte

der Ölpreis den höchsten Stand seit sieben Jahren. Ebenso stiegen die Gas- und Strompreise rasant in den letzten Monaten. Die Ursachen dieser Entwicklung sind vielfältig und beruhen nicht nur auf einer erhöhten Nachfrage aus der Industrie und den Haushalten, sondern unter anderem auf einen besonders windarmen Sommer und den politischen Druck von Russland auf Deutschland. Zuletzt stiegen die Energiepreise um mehr als 17 Prozent im Vergleich zum Vorjahr (Vgl. Abbildung 1). Die Inflation über alle Komponenten hinweg stieg hingegen um 3,4 Prozent.

Abbildung 1: Jährliche Inflationsentwicklung der Eurozone



Quelle: Eurostat (2021)

Neben dem Angebotsschock auf dem Energiemarkt sind Lieferengpässe bei wichtigen Produktionsbestandteilen, wie z.B. Halbleiter festzustellen. Besonders stark davon betroffen ist die deutsche Autoindustrie. Der Verband der deutschen Automobilindustrie rechnet mit einem Rückgang der Produktion von 18 Prozent auf 2,9 Millionen Fahrzeuge. Dies entspricht dem Niveau aus dem Jahre 1975. Hinzu kommt eine Verschärfung der Lage durch eine Verzehnfachung der Containerpreise gegenüber 2019. Die Pandemie und deren Folgen haben die Fragilität globaler Lieferketten in dramatischer Art und Weise aufgezeigt.

Die Zentralbanken befinden sich in einem Dilemma, da die anziehenden Preise nicht auf einer starken wirtschaftlichen Dynamik beruhen, sondern auf die beschriebenen Umstände zurückzuführen sind. Eine Straffung der Geldpolitik ist nur dann sinnvoll, wenn es ein geeignetes Mittel gegen eine zu starke Inflation darstellt. Dies ist hier nicht der Fall. Den Zentralbanken stehen so gut wie keine Instrumente zur Verfügung, um Angebotsschocks und Lieferengpässe zu überwinden. Eine geldpolitische Straffung in dem derzeitigen Umfeld könnte drastische Folgen haben. Im Jahre 2011 reagierte die Europäische Zentralbank (EZB) auf einen kurzfristigen Preisanstieg mit einer Zinserhöhung verschärfte damit die damalige Eurokrise erheblich. Den Fehler sollte die EZB tunlichst vermeiden.

Die EZB muss genauestens analysieren welche Effekte überdauern und welche nicht, um adäquat auf die Preisentwicklung reagieren zu können. Eine Prognose ist dennoch schwierig, da viele Faktoren eine Rolle spielen und nicht nur Öl oder Gas von einem Angebotsschock betroffen sind. Bisher setzt die EZB vor allem darauf die Inflationserwartungen durch Forward Guidance gering zu halten, um keine Verschärfung der Lage durch eine gefährliche Lohn- Preisspirale hervorzurufen. Sollte sich die Lage über das Weihnachtsgeschäft hinaus nicht entspannt haben, könnte die Angst vor einer Stagflation Realität werden.

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.

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

