



# Zinskommentar

25.01.2022

Bereits im letzten Zinskommentar empfahl Neuwirth Finance in Anbetracht des aktuellen Inflationsdrucks nicht in Panik zu geraten. Einige Stimmen erwarten weiterhin eine zunehmende Verschärfung der Preisentwicklung. Zeit diesem Irrtum ein Ende zu setzen. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars mehr über die Hintergründe dieser Einschätzung.

## Markt-Monitoring und Ausblick

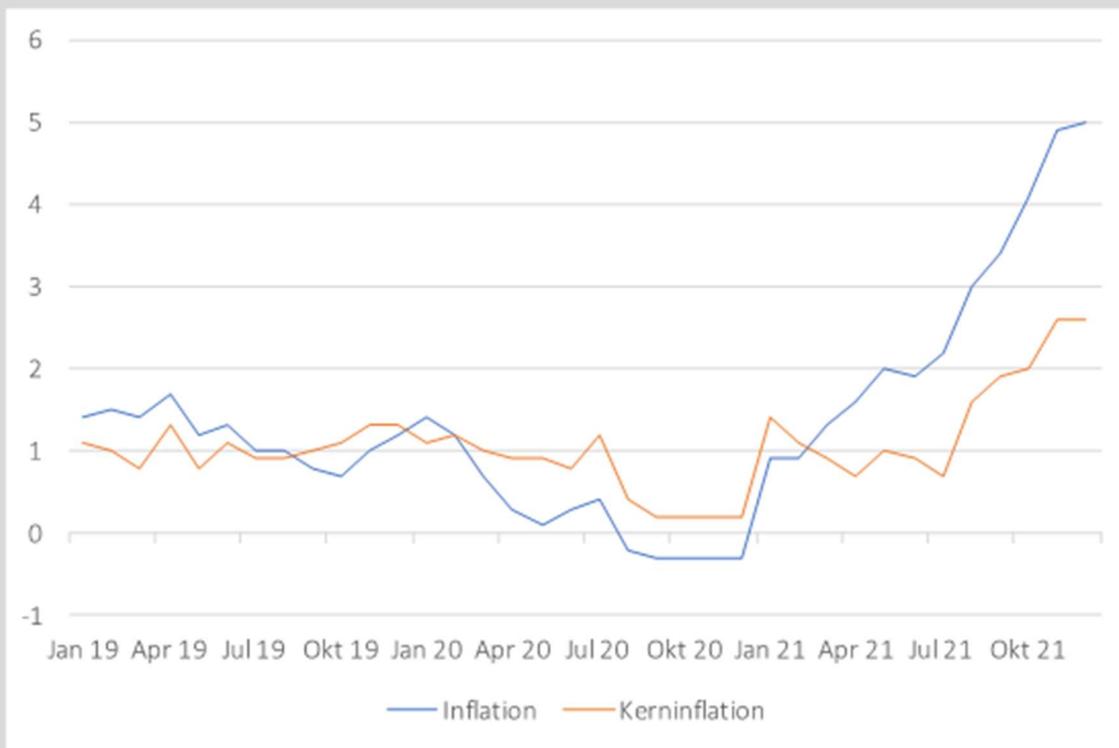
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor verharrt zwischen - 0,576% und - 0,530% und steht aktuell bei - 0,552%. Bis Mitte 2022 erwarten wir einen Seitwärtsverlauf zwischen - 0,50% und - 0,60%. Dieser orientiert sich an der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz/6M steht derzeit bei 0,361%. Die nächsten 6-12 Monate werden sich die Kapitalmarktzinsen zwischen - 0,3% und + 0,5% bewegen.

## Der große Inflationsirrtum

Die weit verbreiteten Inflationsorgen begründen sich auf einem Preisanstieg von mehr als 5,0 Prozentpunkten innerhalb eines Jahres. So stieg die Inflation von -0,3 Prozent im Dezember 2020 auf 5,0 Prozent im Dezember 2021 (Vgl. Abbildung 1). Neben Lieferengpässen werden die Energiepreise und sich eine erholende Nachfrage als Inflationstreiber ausgemacht. Bei einer vereinfachten Betrachtungsweise könnte die derzeitige Preisentwicklung Sorgenfalten auslösen. Es ist jedoch irreführend, die Inflationsrate als isolierten Fakt zu betrachten und nicht in den entsprechenden Kontext zu setzen. Deshalb ist es bei der Preisanalyse wichtig einige Dinge zu beachten, die im Folgenden erläutert werden.

Abbildung 1: Inflationsentwicklung in der Eurozone



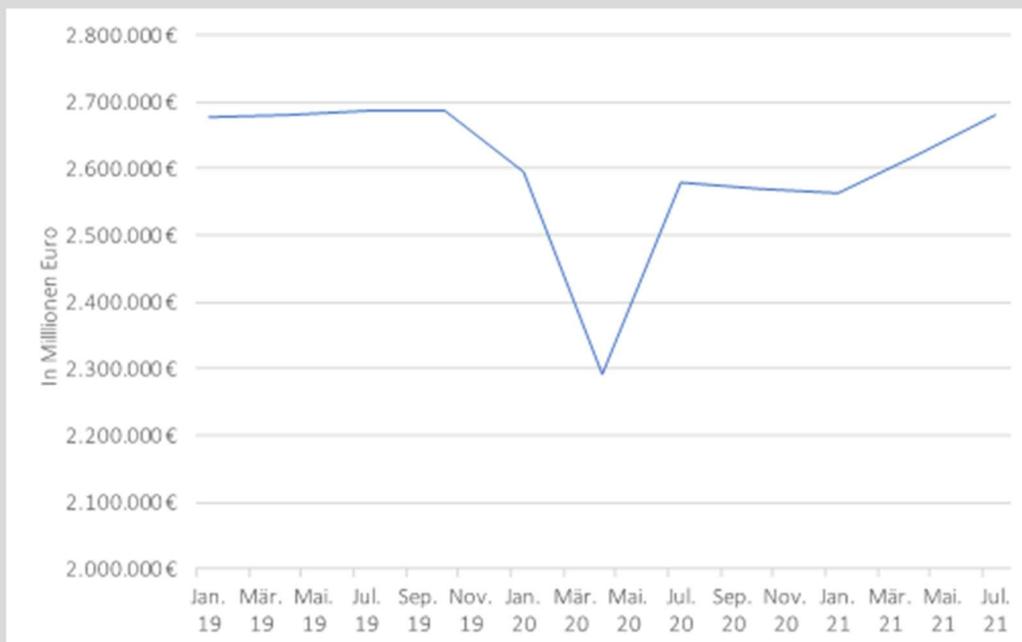
Quelle: Eurostat (2021)

Zunächst existiert neben der Inflation die Kerninflation, welche nicht die volatilen Lebensmittel- und Energiepreise berücksichtigt und außerdem die wichtigste Entscheidungsgrundlage der Europäischen Zentralbank (EZB) in der Ausrichtung der Geldpolitik darstellt. Die Kerninflation liegt derzeit um rund die Hälfte unter der Inflation und zeichnet damit ein weit weniger dramatisches Bild ab (Vgl. Abbildung 1). Zuletzt machten die Energiepreise rund 50 Prozent der Inflation aus. Die Europäische Zentralbank (EZB) geht unterdessen davon aus, dass sich die Energiepreise bis zum Ende des Jahres stabilisieren und damit auch die Inflationsrate.

Darüber hinaus bezieht sich die Teuerungsrate immer auf die Vorjahreswerte, um saisonale Effekte herauszurechnen. Dies bedeutet aber, dass eine hohe Inflationsrate auf niedrigen Preisen aus dem Vorjahr zurückgehen kann, jedoch das absolute Preisniveau kaum gestiegen ist. Sinkt beispielsweise der Preis einer Jeans von 100 Euro auf 98 Euro (2,00 Prozent) muss der Preis um 2,04 Prozent steigen, um wieder das ursprüngliche Niveau zu erreichen. Ähnlich verhielt es sich mit der Preisentwicklung der vergangenen zwei Jahre. 2020 war von deflationären Tendenzen geprägt, wohingegen 2021 von leicht inflationären Tendenzen bestimmt war. Die sogenannten Basiseffekte werden im Laufe des Jahres immer weiter abnehmen und sehr wahrscheinlich mit ihr die Inflation.

Um zu vermeiden, zu voreilig auf kurzfristige Preissprünge mit restriktiven geldpolitischen Maßnahmen zu reagieren, verfolgt die Europäische Zentralbank (EZB) inzwischen ein „symmetrisches“ Inflationsziel von 2,0 Prozent. Dies bedeutet, dass Phasen niedriger Inflation mit Phasen hoher Inflation ausgeglichen werden können. Betrachtet man die Inflation der letzten zwei Jahre beträgt diese lediglich 1,4 Prozent und befindet sich damit unter dem Inflationsziel. Dieser „Ausgleich“ lässt sich auch an dem Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone ablesen, was erst kürzlich das Niveau vor der Pandemie erreicht hat (Vgl. Abbildung 2). Es herrscht schlichtweg Aufholbedarf, der aber bald gedeckt sein wird.

Abbildung 2: Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in der Eurozone



Quelle: Fed (2021)

Neben dem Abklingen der Basiseffekte und einer Stabilisierung der Energiepreise gibt es noch weitere Faktoren, die auf ein Abfallen der Preise in der Eurozone hindeuten. Zum einen ist es wahrscheinlich, dass die amerikanische Notenbank (Fed) diese Woche damit beginnt, die Anleihekaufprogramme weiter zurückzufahren. Dadurch führt die Fed dem Markt nicht nur weniger Liquidität zu, sondern senkt auch noch gegebenenfalls die Inflationserwartungen in der Eurozone, was wiederum den Konsum und damit die Preisentwicklung beeinflusst. Hinzu kommt, dass sich womöglich die Lieferengpässe weiter auflösen und der Nachholbedarf an Konsum abnimmt.

Ein eindeutiges Signal zur momentanen Zinssituation gibt uns auch der „Neuwirth Zinsindikator“, der seit 2001 exakte Zinsentwicklungen anzeigt. Aktuell zeigt er einen stärkeren Rückgang der

wirtschaftlichen Dynamik an. In der Konsequenz führt eine schwächere Wirtschaft grundsätzlich zu geringeren Inflationsraten.

Wenn Sie mehr über unseren Zinsindikator erfahren möchten und mehr Sicherheit für Ihre anstehenden, finanziellen Entscheidungen gewinnen möchten, freuen wir uns über eine Nachricht per Mail an [info@neuwirth.de](mailto:info@neuwirth.de) (Stichwort: Zinsindikator)

Aufgrund der Summe an Faktoren, die für ein Abnehmen der Inflation sprechen, erwarten wir eine Inflationsrate von 2,0 bis 3,0 Prozent bis zum Ende des Jahres.

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](#).