



Zinskommentar

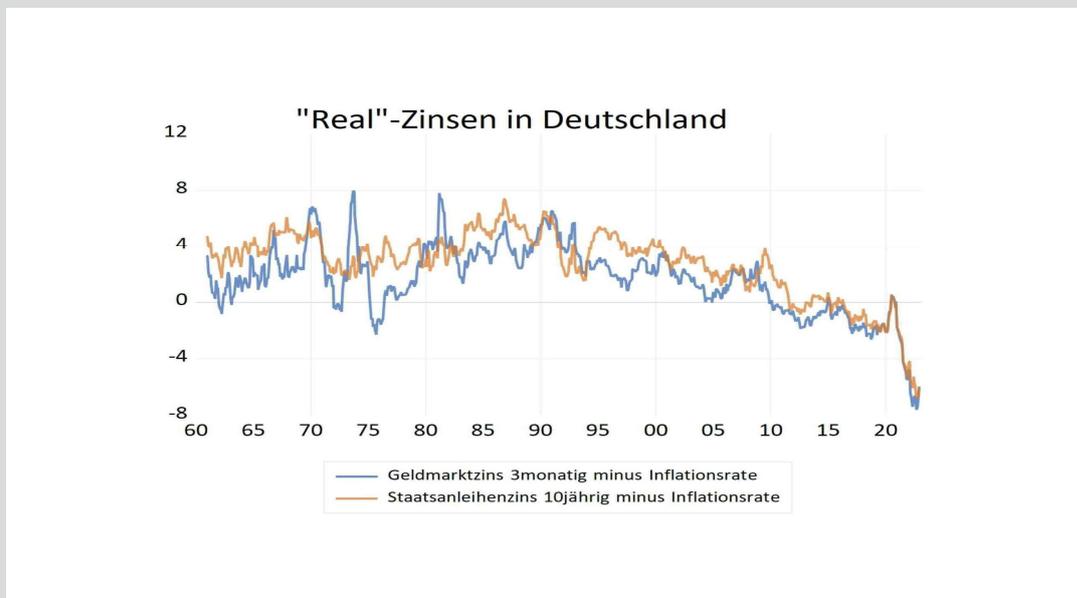
02.05.2023

Schon seit Jahrzehnten lässt sich ein Abwärtstrend des allgemeinen Zinsniveaus in Deutschland beobachten. Grund dafür ist jedoch nicht nur die fallende Inflation, sondern auch ein struktureller, tiefgreifender Faktor - der demographische Wandel. Allein in Deutschland leben knapp 26 Millionen Rentner, was einem Anteil von über 30 Prozent der Gesamtbevölkerung entspricht. Doch wie genau beeinflusst die Altersstruktur einer Gesellschaft die Zinsen? Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, wie der demografische Wandel die Zinsen steuert.

Demographische Entwicklung und Zinsen

Um festzustellen, dass nicht nur die abnehmende Inflation für ein fallendes Zinsniveau gesorgt hat, lohnt es sich einen Blick auf den Realzins zu werfen. Dieser misst das Zinsniveau bereinigt um die Inflationsrate und ist eine wichtige Determinante bei den Investitionsentscheidungen des Staates, der Unternehmen und der privaten Haushalte. Wirft man einen Blick auf Abbildung 1 wird deutlich, dass der Realzins in Deutschland in den letzten Jahrzehnten stark gefallen ist. Lag dieser in den 90er-Jahren noch bei knapp 4,0 Prozent, pendelt der Realzins heute bei -4,0 Prozent. Ein wesentlicher Faktor, der für dieses Phänomen mitverantwortlich gemacht wird ist der demografische Wandel. Dieser beschreibt die Entwicklung hin zu einer alternden Gesellschaft aufgrund sinkender Geburtenraten und einer höheren Lebenserwartung. Versicherte, die im Jahr 1960 in Rente gingen, hatten eine weitere Lebenserwartung von 13,5 Jahren, während dieser Wert inzwischen bei fast 20 Jahren liegt. Eine alternde Gesellschaft beeinflusst die Investitions-, Konsum- und Sparsentscheidungen der Bevölkerung und damit den Zins. Doch wie genau?

Abbildung 1: Realzins auf zehnjährige Bundesanleihen und 3monatige Geldmarktzinsen



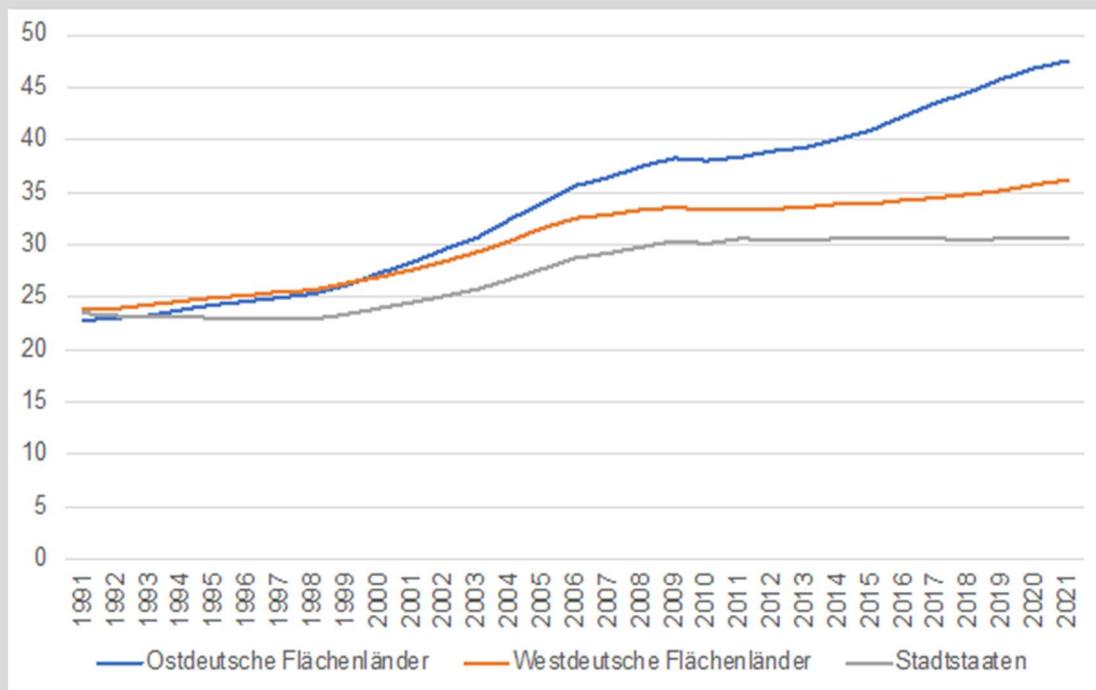
Quelle: FRED Economic Data St. Louis FED

Diesbezüglich werden in der Wissenschaft verschiedene Effekte aufgeführt, die nicht alle in eine Richtung wirken, sondern sich sowohl positiv als auch negativ auf die Zinsentwicklung auswirken. Zunächst zu solchen die sich negativ auf das Zinsniveau auswirken. Da ist der Effekt, dass Arbeitnehmer ihre Sparquote erhöhen, um für einen längeren Ruhestand vorzusorgen. Dies erhöht das Angebot von Kapital und senkt damit den Zins. Darüber hinaus wird das angesparte Vermögen angesichts eines langanhaltenden Ruhestandes langsam ausgegeben, womit der hohe Kapitalbestand nur sukzessive abgebaut wird. Ein weiterer sich auf den Zins negativ auswirkender Effekt ist der steigende Anteil des Kapitals im Verhältnis der Arbeitnehmer aufgrund fallender Geburtenraten. Entgegengesetzt zu diesen Effekten wirkt die Tatsache, dass Rentner eine wesentliche geringere Sparquote als Arbeitnehmer haben, womit der Kapitalbestand abnimmt, und der Zins steigt.

Welche Effekte wie wirken, hängt von der demografischen Zusammensetzung und Entwicklung eines Landes ab. Es existieren zahlreiche Studien, die versuchen den Effekt des demografischen Wandels auf das Zinsniveau zu messen. Eine Studie der amerikanischen Notenbank (Fed) schätzt, dass die Gesamtauswirkung des demografischen Wandels auf das Zinsniveau in entwickelten Volkswirtschaften bei 1,5 Prozentpunkten zwischen 1990 und 2014 lag.

Ein Faktor, der den demografischen Wandel misst, ist die demografische Abhängigkeitsquote (zu Engl. dependency ratio). Diese setzt die nicht arbeitsfähige Bevölkerungsgruppe ins Verhältnis mit der Gruppe der Arbeitnehmer. In Deutschland wird dieser Indikator anhand des Altenquotienten gemessen. Dieser misst „...für wie viele potenzielle Renten-bezieherinnen und -bezieher Menschen im Erwerbsalter im weitesten Sinne sorgen müssen.“ Deutschlandweit entfielen 2021 auf 100 Personen im Alter von 20 bis unter 65 Jahren etwa 37 Personen im Alter ab 65 Jahren. Ein Blick auf Abbildung 2 zeigt zwar, dass dieser Wert stark zwischen Ost und Westdeutschland differiert, jedoch in ganz Deutschland in den letzten 30 Jahren gestiegen ist.

Abbildung 2: Entwicklung des Altenquotienten in Deutschland



Quelle: Destatis (2023); eigene Darstellung

Deutschland hat eine riesige Babyboomer-Generation, die aufgrund ihrer hohen Sparquote sehr wahrscheinlich mitverantwortlich für das fallende Zinsniveau der letzten Jahrzehnte war. Auch wenn ein Großteil dieser Generation bald in Rente gehen wird, wird das angesparte Vermögen nur langsam abgebaut, was sich negativ auf die Zinsentwicklung auswirkt. Der demografische Wandel in Deutschland lässt sich lediglich durch Einwanderung oder höhere Geburtenraten

lösen. Tritt dies nicht ein, könnte das Zinsniveau in Deutschland schon bald das Niveau vor der Pandemie erreichen und dort langfristig verharren.

Wichtiger Hinweis: Alle im Zinskommentar dargelegten Überlegungen oder Ideen stellen keine Zinsprognosen oder mögliche Zinswenden dar. Valide und belastbare Aussagen zu Zinsentwicklungen mit klaren Handlungsempfehlungen für das persönliche Investment können nur auf Basis eines individuellen Beratungsmandates und des Neuwirth Zinsindikators getroffen 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 _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](#).

