

13.02.2012 Neuwirth Finance Zins-Kommentar

Kurzfristige Zinsen sind im Vergleich zur vorletzten Woche weiter um 0,05 Prozentpunkte gefallen.

Längere Zinsbindungslaufzeiten sind um durchschnittlich 0,05 Prozentpunkte im Vergleich zur vorletzten Woche gefallen.

Zins-Kommentar:

Financial Repression als ein Instrument bei der Bewältigung der Euro-Schuldenkrise

Europa ächzt unter seinen Schuldenbergen und viele Bürger schauen, besorgt um ihre kleinen und großen Vermögen, um ihren Arbeitsplatz oder ihr Unternehmen - kurz: um ihre Existenz, in die Zukunft.

Die Frage ist, wie man der Staatsverschuldung Herr werden kann, ohne einen großen Crash zu riskieren.

Neben dem Staatsbankrott, den sich wohl kein vernünftiger Staatsbürger wünscht, gibt es im Wesentlichen drei Mechanismen zur Erreichung dieses Zieles:

1. Steigerung des Bruttoinlandsproduktes (BIP)
2. Ausgabenkürzungen und Maßnahmen zur Erhöhung der Steuereinnahmen
3. Senkung des Kapitalmarktzinses unter die Preissteigerungsrate (Inflationierung)

Eine Steigerung des BIP erscheint angesichts der erreichten Raten der vergangenen Jahre für die europäischen Staaten ein schwieriges Unterfangen, müssten doch eher nominale Wachstumsquoten von 4% pro Jahr und höher erreicht werden, um überhaupt einen Effekt zu erzielen.

Sparmaßnahmen und Steuererhöhungen sind unpopulär und in den fortgeschrittenen Demokratien kaum konsequent durchzusetzen. Trotzdem werden sie weiterhin eine große Rolle spielen und das politische Tagesgeschäft beherrschen.

Bleibt die dritte Komponente, auch finanzielle Unterdrückung oder financial repression genannt, die in Kombination mit den vorgenannten Maßnahmen ein gangbarer Weg aus der Krise sein könnte.

Die Zutaten des Lebenselixiers für die real existierende, hoch verschuldete soziale Marktwirtschaft heißen: (1) ein niedriger Kapitalmarktzins und (2) eine möglichst hohe, aber noch akzeptable Inflation.

Nachdem die USA (Inflationsrate 3,8% - Leitzins 0,0%) und das Vereinigte Königreich (Inflation 4,5% - Leitzins 0,5%) diese Komponenten seit geraumer Zeit anwenden, scheinen beide in Europa mit der aktuellen EZB-Politik ebenfalls verfügbar zu sein (Inflation 2,7%, - Leitzins 1,0%).

Nach einer Studie von Carmen M. Reinhart and M. Belen Sbrancia haben zahlreiche Staaten zwischen 1945 und 1980 ihre Verschuldungsprobleme so gelöst. Es gab in dieser Zeit in den entwickelten Volkswirtschaften etwa in der Hälfte aller Jahre real negative Zinsen. Die USA und Großbritannien haben es damals so geschafft, ihre Staatsverschuldung um drei bis vier

Prozent des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr abzubauen. In Australien und Italien waren es sogar rund fünf Prozent.

(Kolumne von Ralf Haase, Ralf.Haase@neuwirth.de)

Zins-Prognose:

Kurzfristiger Zins: Im kurzfristigen Bereich (Basis: 3-M-Euribor, aktuell bei 1,057%) haben wir seit November die Wende nach unten erreicht. Der kurzfristige Zins fällt bis Mitte 2012 bis auf ca. 0,5%.

Langfristiger Zins: Die 10-jährigen Swap-Sätze verharren kurzfristig weiterhin auf Tiefst-Niveau. Hier erwarten wir in den nächsten Monaten einen Anstieg auf ca. 2,8% - 3,0% p.a.. Längerfristig, auf Sicht von 2-3 Jahren, werden 10-jährige Swap-Sätze von 1,5%-2,0% p.a. erwartet. Stärkere Zinssteigerungen auf lange Sicht sind passé, da wir uns nun am Übergang in eine Deflationsphase mit finanziellem Repressionscharakter befinden. Dies bedeutet eine Entschuldung der Staaten über negative Realzinsen. Über diesen Weg entschuldete sich z. B. die USA in der Nachkriegszeit.

Wünschen Sie weitere Informationen, freuen wir uns auf Ihren Anruf unter Tel. +49 (8151) 555 098 – 0 oder Ihre Nachricht an info@neuwirth.de.