

Zins-Kommentar

Datum: 24.10.2017

Schon länger wird nach einem Sündenbock für das Niedrigzinsumfeld gesucht und oft wird dabei in Deutschland mit dem Finger auf die Europäische Zentralbank (EZB) gezeigt. Die wiederum verweist regelmäßig auf die instabile Inflationsrate in der Eurozone und begründet damit ihre geldpolitischen Maßnahmen. Doch warum zieht das Preisniveau trotz ökonomischer Erholung und sinkender Arbeitslosenquote nicht an? Ein Erklärungsansatz beschäftigt sich mit stagnierenden Löhnen als Ursache dieser Entwicklung. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, inwiefern sich Globalisierung und Technisierung auf die Löhne hierzulande auswirken und weshalb die Phillips-Kurve noch ihre Gültigkeit besitzt.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht unverändert bei - 0,329%. Ein leichtes Abfallen in Richtung -0,4 % halten wir nach wie vor für sehr wahrscheinlich. Dies ist der aktuelle Stand der Einlagenfazilität der EZB.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz hat sich ebenfalls nicht verändert und liegt nach wie vor bei 0,79 %. Wir erwarten weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

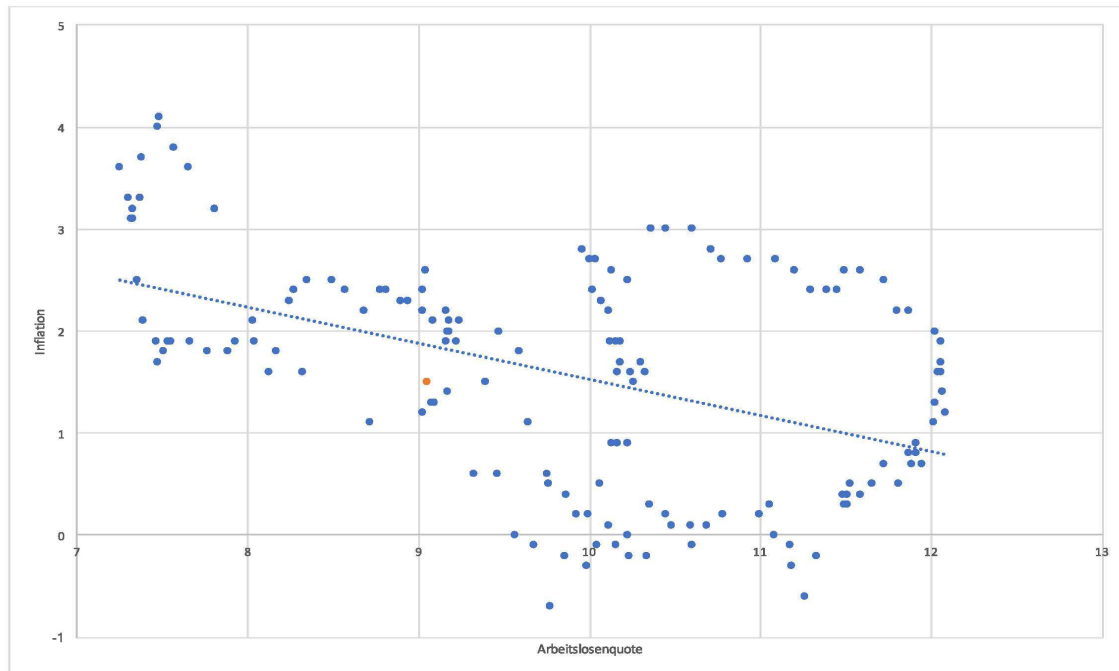
Globalisierung Schuld an Niedrigzinsen?

Ein ökonomischer Grundsatz besagt, dass infolge sinkender Arbeitslosenzahlen die Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer gestärkt wird und somit die Löhne steigen. Die Entlohnung der Arbeitnehmer ist ein wichtiger Kostenfaktor für Unternehmen und damit entscheidend für die Preisentwicklung. Die Arbeitslosenquote liegt in der Eurozone derzeit bei ca. 9 Prozent und bewegt sich damit wieder fast auf Vorkrisenniveau. Die Löhne hingegen stagnierten zuletzt und reagierten nicht auf die Erholung des Arbeitsmarktes. Das Prinzip geht zurück auf den Ökonomen Alban Phillips, der den negativen Zusammenhang zwischen Löhnen und Arbeitslosenquote mit Daten aus Großbritannien belegen konnte.

Immer wieder ist die Rede davon, dass dieser Grundsatz in den letzten Jahren seine Gültigkeit verloren hat. Wie bereits erwähnt, wirken die Löhne dabei hemmend auf die Preise. Doch liegt die Inflation tatsächlich bei derzeitiger Arbeitslosenquote unter dem Normaltrend? Für die Währungsunion scheint die sog. erweiterte Phillips-Kurve zunächst einmal nicht wirklich außer Kraft gesetzt zu sein (Vgl. Abbildung). Denn die Trendlinie verläuft immer noch negativ. Jeder Datenpunkt beschreibt die Inflationsrate und Arbeitslosenquote für jeden Monat der letzten zwölf Jahre. Der orange eingefärbte Datenpunkt steht für den Monat September 2017. Mit einer Inflationsrate von 1,5 Prozent und einer Arbeitslosenquote von ca. 9 Prozent liegen wir leicht unter dem Normaltrend. Das

könnte auf eine vergleichsweise zu geringe Inflation hinweisen. Jedoch befinden wir uns in Relation zu vielen anderen Datenpunkten recht nah an der Trendlinie. Damit ist der Wirkungskanal über den Arbeitsmarkt die Inflation anzukurbeln nicht wirklich außer Kraft gesetzt. Zumindest für die Eurozone.

Abbildung: Erweiterte Phillips-Kurve in der Eurozone (2005-2017)



Quelle: Eigene Darstellung; ECB Statistical Data Warehouse

Dennoch stagnieren die Löhne und das ist grundsätzlich schlecht für die Preisentwicklung. Ein Grund für die stagnierenden Löhne könnte die zunehmende Mobilität und die Vernetzung der Arbeitskräfte sein. Inzwischen können Unternehmen auch komplexere Dienstleistungen ins billigere Ausland verlagern. Das setzt Arbeitnehmer hierzulande unter Druck. Auch wirkt sich die Digitalisierung zunehmend negativ auf die Löhne aus. Die Angst der Arbeitnehmer durch langfristig billigere Roboter ersetzt zu werden, erschwert die Forderung nach höheren Löhnen. Eine fast vollständige Preistransparenz sorgt für immer mehr Preiskämpfe auf vielen Märkten wie z.B. der Luftfahrt. Außerdem ist eine Arbeitslosenquote von 9 Prozent noch lange keine Vollbeschäftigung. Zudem arbeiten noch zu viele Menschen in Teilzeit, denn hier sind selten Lohnzuwächse zu verzeichnen. Erhalten Arbeitnehmervertretungen und Gewerkschaften mehr politischen Rückenwind und werden mehr hochqualifizierte Arbeitsplätze geschaffen, können die Löhne wieder stärker reagieren und die Inflation wieder ihrem Ziel von zwei Prozent näherbringen. Diese Tatsache ist eine weitere Erklärung für die Niedrigzinsphase, die weiterhin anhalten wird.

Impressum

Neuwirth Finance GmbH
Gautinger Straße 6

82319 Starnberg

Telefon: +49-(0)8151 - 555 098-0
Fax: +49-(0)8151 - 555 098-14
E-mail: 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

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.