

## Zins-Kommentar

Datum: 16.01.2018

In der Neujahrspause ergibt sich die alljährliche Gelegenheit ein Auge auf die volkswirtschaftlichen Prognosen verschiedener Finanzinstitute zu werfen. Vorhersagen haben immer etwas Verlockendes, bleiben jedoch mit Unsicherheiten behaftet. Dennoch lohnt es sich die Prognosen einzelner Finanzinstitute untereinander zu vergleichen, um mögliche Vorhersagetrends zu identifizieren. Erhaschen Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars einen Blick auf die Prognosen verschiedener Finanzintermediäre für dieses Jahr.

### **Markt-Monitoring und Ausblick**

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt auch in 2018 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 ist in den letzten vier Wochen auf 0,87 % gestiegen. Wir erwarten weiterhin niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,20% - 1,00%.

### **Prognosen über Prognosen**

Zunächst liegt der Fokus auf den Vorhersagen der Europäischen Zentralbank (EZB). Die EZB veröffentlicht alle drei Monate gesamtwirtschaftliche Projektionen für den Euro-Währungsraum. In der Abbildung sind einige wichtige Größen und alle Vorhersagewerte des Jahres 2017 für das Jahr 2018 aufgeführt. Hinter den Vorhersagen aus Dezember 2017 sind außerdem die tatsächlichen durchschnittlichen Werte für das Jahr 2017 aufgeführt.

Anfang 2017 erwartete die EZB noch eine durchschnittliche Inflationsrate (HVPI) von 1,6 Prozent für dieses Jahr, jedoch korrigierte die Notenbank diese Schätzung im Laufe des Jahres immer wieder nach unten bis auf zuletzt 1,4 Prozent, womit mögliche Zinsschritte weitestgehend ausgeschlossen blieben. Die Kerninflationsrate (HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel) wird wohl nur leicht gegenüber dem Vorjahr steigen und bei 1,1 Prozent verweilen. Darüber hinaus schwächt sich laut der EZB das Wirtschaftswachstum im Euroraum 2018 langsam wieder auf 2,3 Prozent ab (gegenüber ca. 2,4 Prozent in 2017). Der Arbeitsmarkt in der Währungsunion wird voraussichtlich weiter von der guten Konjunkturlage profitieren. Getrieben von Inflationserwartungen und politischen Risiken werden die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen auf dem Niveau von 2017 stagnieren. Der Ölpreis bleibt eine wichtige Determinante für die Inflationsrate und wird im Jahr 2018 voraussichtlich weiter auf über 60 USD/Barrel steigen. Eine große Überraschung des letzten Jahres war das Erstarren

des Euros, der sich zeitweise, trotz höherer Zinsen in den Vereinigten Staaten, auf über 1,20 USD/EUR hochschrauben konnte. Die Analysten der EZB erwarten, dass der Euro sich auf dem derzeitigen Niveau stabilisieren wird und dieses Jahr im Durchschnitt bei 1,17 USD/EUR liegen sollte, was wiederum die reale Inflation in der Währungsunion dämpfen könnte.

**Abbildung : Volkswirtschaftliche Prognosen für die Eurozone der EZB im Jahr 2017 für das Jahr 2018**      März 2017      Juni 2017      Sep. 2017      Dez. 2017<sup>1</sup>

|                                      |      |      |      |               |
|--------------------------------------|------|------|------|---------------|
| HVPI                                 | 1,6  | 1,3  | 1,2  | 1,4 (1,5) ↓   |
| HVPI ohne Energie und Nahrungsmittel | 1,5  | 1,4  | 1,3  | 1,1 (1,0) ↑   |
| Reales BIP                           | 1,7  | 1,8  | 1,8  | 2,3 (2,4) ↓   |
| Arbeitslosenquote                    | 8,9  | 8,8  | 8,6  | 8,4 (9,1) ↓   |
| Renditen zehnjähriger Staatsanleihen | 1,6  | 1,5  | 1,3  | 1,1 (1,1) ↔   |
| Ölpreis (in USD/Barrel)              | 56,5 | 51,4 | 52,6 | 61,9 (54,3) ↑ |
| USD/EUR-Wechselkurs                  | 1,07 | 1,09 | 1,18 | 1,17 (1,13) ↑ |

<sup>1</sup>Pfeile repräsentieren Veränderung gegenüber 2017  
Quelle: eigene Darstellung; EZB

Viele Banken unterhalten volkswirtschaftliche Abteilungen, die regelmäßig Märkte analysieren und Prognosen publizieren. Nicht immer decken sich die Schätzungen der Geschäftsbanken, doch in einem Punkt scheinen sich fast alle einig zu sein: Die Inflationsentwicklung. So erwarten beispielsweise die Deutsche Bank, die Commerzbank und die Privatbank Berenberg eine Inflation von 1,5 Prozent für das nächste Jahr. Eine Zinserhöhung rückt somit in weite Ferne und wird vor 2019 vermutlich nicht stattfinden. Die Commerzbank und die Deutsche Bank sehen eine Schwächung des Euros wohl vor allem aufgrund der zu erwartenden Zinserhöhungen in den Vereinigte Staaten.

Im Großen und Ganzen decken sich die Analysen der Banken mit denen der EZB. Was uns letztendlich die Prognosen sagen, sollte nicht überbewertet werden. Es bleiben reine Schätzwerte, die einen Jahresdurchschnitt abbilden. Ausreißer sind jederzeit möglich und sollten in Kalkulationen mit einbezogen werden. Das Anleihenkaufprogramm läuft noch bis September 2018 und wird höchstwahrscheinlich danach für beendet erklärt werden. Das könnte den Renditen auf dem Anleihemarkt Aufschwung geben und die Zinsen wieder langsam steigen lassen.

## 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](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

### 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.