

## Zins-Kommentar

Datum: 22.05.2018

Oft werden proklamierte Zinstrendwenden durch die These gestützt, dass die Wirtschaft wieder „gut“ läuft und ein konjunktureller Aufschwung vorherrscht. Doch diese Annahme stützt sich auf einen weitverbreiteten volkswirtschaftlichen Irrglauben, denn ein moderates Wirtschaftswachstum rechtfertigt noch lange keine Zinserhöhungen. Es ist es ein Zusammenspiel aus vielen Variablen, welches in das Entscheidungskalkül der Notenbanken mit einfließt. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars, unter welchen Bedingungen Zinstrendwenden realistisch sind.

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

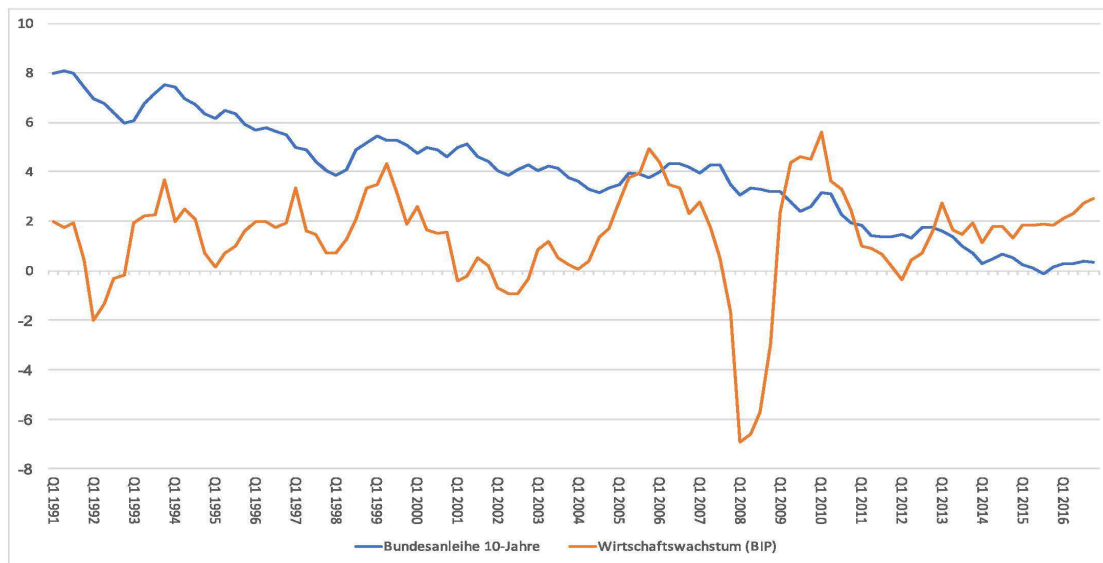
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor bleibt auch diese Woche nahezu unverändert bei - 0,326%. Bis Ende Q2 erwarten wir eine Seitwärtsbewegung, danach eine leichte Tendenz Richtung - 0,20%, da die Erwartung vom Ausstieg am Quantitative Easing den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz steigt wieder leicht und liegt nun bei 0,98 %. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,75% - 1,00%.

### **Der große Zins-Irrglaube**

Um festzustellen, ob das Wirtschaftswachstum (BIP) stark mit dem Zinsniveau korreliert, reicht ein Blick auf die Abbildung 1. Dort lässt sich erkennen, dass die langfristigen Zinsen bereits seit fast über dreißig Jahren fallen, unabhängig davon, ob Deutschland in der Vergangenheit moderat, schwächer oder gar nicht gewachsen ist. Entscheidend für die Geldpolitik der Notenbanken ist ein anderer Faktor, denn nur wenn eine Volkswirtschaft droht „heiß“ zu laufen, sind Zinserhöhungen angebracht. Damit verbunden sind beispielsweise hohe Kreditausfallraten oder ein aufgeblasener Immobilien- und Aktienmarkt. Für den Trend der absinkenden Zinsen in den letzten Jahrzehnten ist auch die exzessive Schuldenaufnahme der privaten und öffentlichen Haushalte verantwortlich. Der Markt kann sich teilweise schlichtweg nicht höhere Zinskosten leisten.

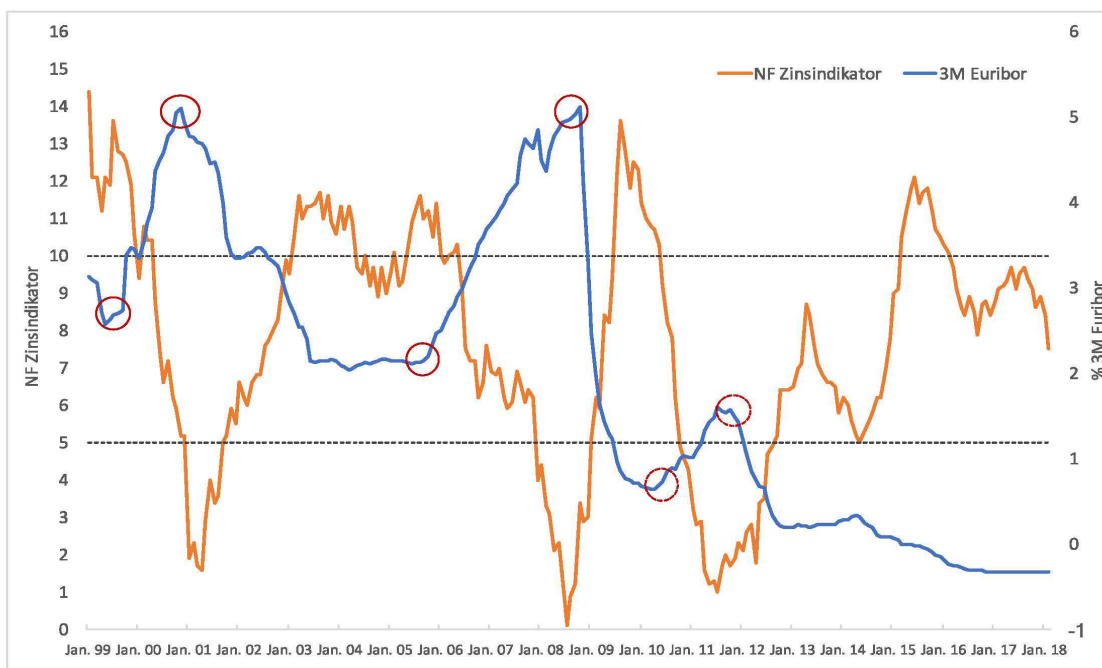
Abbildung 1: Wirtschaftswachstum Deutschland und zehnjährige Bundesanleihe (Q1/1991-Q4/2016)



Quelle: Fed of St. Louis

Neuwirth Finance entwickelte einen Zinsindikator, der die Rahmenbedingungen für eine realistische Zinstrendwende illustriert (Vgl. Abbildung 2). Liegt der Indikator über dem Wert von 10 beim ersten Zinsschritt der Notenbank, ist eine echte Zinstrendwende aufgrund einer Überhitzung und Inflationsgefahr mit höchster Präzision gegeben. Alle Zinstrendwenden vor und nach den Finanzkrisen um die Jahrhundertwende und 2008 konnten mithilfe des Indikators exakt definiert werden (siehe rote Markierung). Liegt der Indikator zwischen 5 und 10 ist von keiner Überhitzung auszugehen und die Volkswirtschaft wäscht weitestgehend inflationsfrei. Alles unter 5 deutet auf rezessive Tendenzen hin, womit eher eine negative Zinstrendwende absehbar ist.

Abbildung 2: Neuwirth Finance Indikator und 3M Euribor



Quelle: Neuwirth Finance

Entscheidend ist, ob eine Volkswirtschaft moderat oder sehr dynamisch wächst. Der Neuwirth Finance Zinsindikator deckt ein weites Spektrum an Variablen ab und beruht auf mathematisch-fundierten Methoden und erklärt alle Zinstrendwenden. Wie so oft spielt also auch in der Geldpolitik der Notenbanken die Verhältnismäßigkeit eine wichtige Rolle.

Wer glaubt, dass es eine Zinstrendwende gibt nur weil die Wirtschaft leicht oder moderat wächst, unterliegt dem Irrglauben einer volkswirtschaftlichen Theorie ... die Praxis sieht anders aus.

## 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.