



# Zinskommentar

18.06.2019

Der Handelskrieg und die ständigen Sticheleien zwischen China und den USA scheinen kein Ende zu nehmen. Inzwischen gerät auch Europa zwischen die Fronten und die weltweiten Unsicherheiten nehmen weiter zu. Das Gesicht des Protektionismus ist die Instrumentalisierung von Zöllen für nationale Interessen. Dennoch offenbart der Konflikt ein sich über die Jahre verstärkendes Problem: Die Abhängigkeit der deutschen Wirtschaft von China. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars warum China zwar wichtig für die deutsche Wirtschaft ist, aber nicht lebensnotwendig.

## Markt-Monitoring und Ausblick

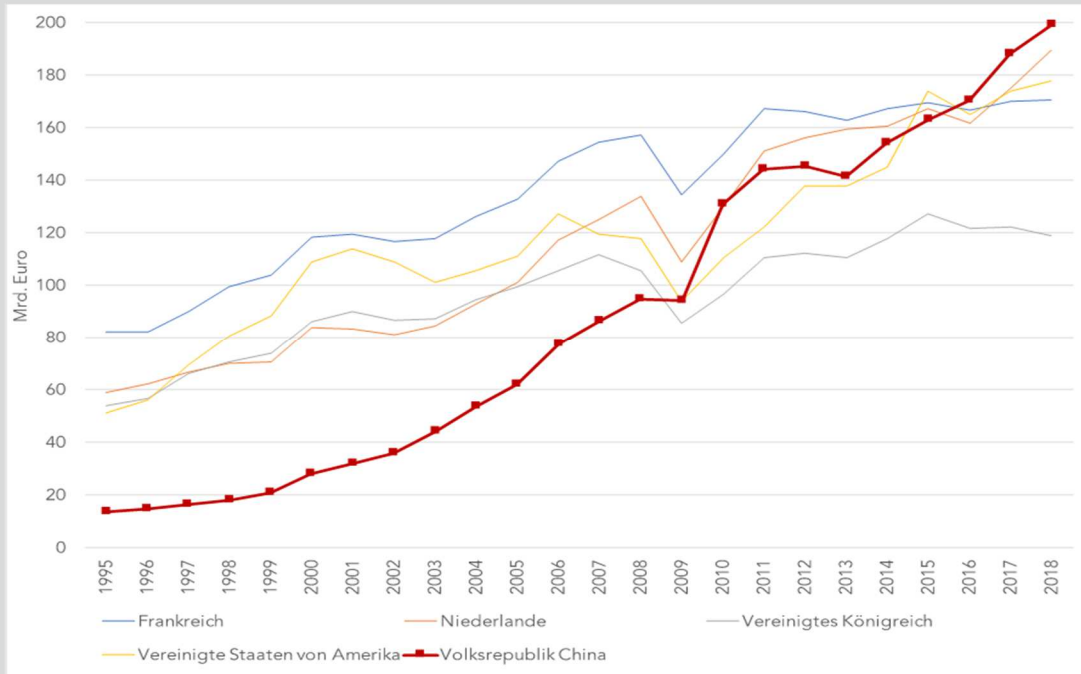
Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor steht nahezu unverändert bei aktuell - 0,318%. Bis Mitte 2020 erwarten wir eine leichte Tendenz Richtung -0,20%, da die Erwartung einer ersten leichten Zinsmaßnahme für 2020 den kurzfristigen Zins sukzessive anheben wird.

Langfristiger Zins: Der 10jährige SWAP-Satz sinkt weiter auf derzeit 0,19%. Wir erwarten zukünftig weiter niedrige SWAP-Sätze zwischen 0,00% - 0,75% bis Ende des Jahres, schließen aber erstmalig negative, 10-jährige SWAP-Sätze nicht aus.

## Donald´s Handelskriege und die Abhängigkeit Deutschlands von der chinesischen Wirtschaft

China entwickelte sich in den letzten zwei Jahrzehnten zum wichtigsten Handelspartner Deutschlands (Vgl. Abbildung 1). Im Jahr 2018 betrug das Handelsvolumen knapp 200 Mrd. Euro - vor zehn Jahren war es noch weniger als die Hälfte. Knapp danach folgen die Niederlande (189,2), die USA (177,8) und Frankreich (170,5). Das Vereinigte Königreich (119) verliert hingegen immer mehr an Bedeutung für Deutschland; seit dem Brexit im Jahr 2015 nahm das Handelsvolumen stetig ab.

Abbildung 1: Handelsvolumen zwischen Deutschland und den wichtigsten Handelspartnern

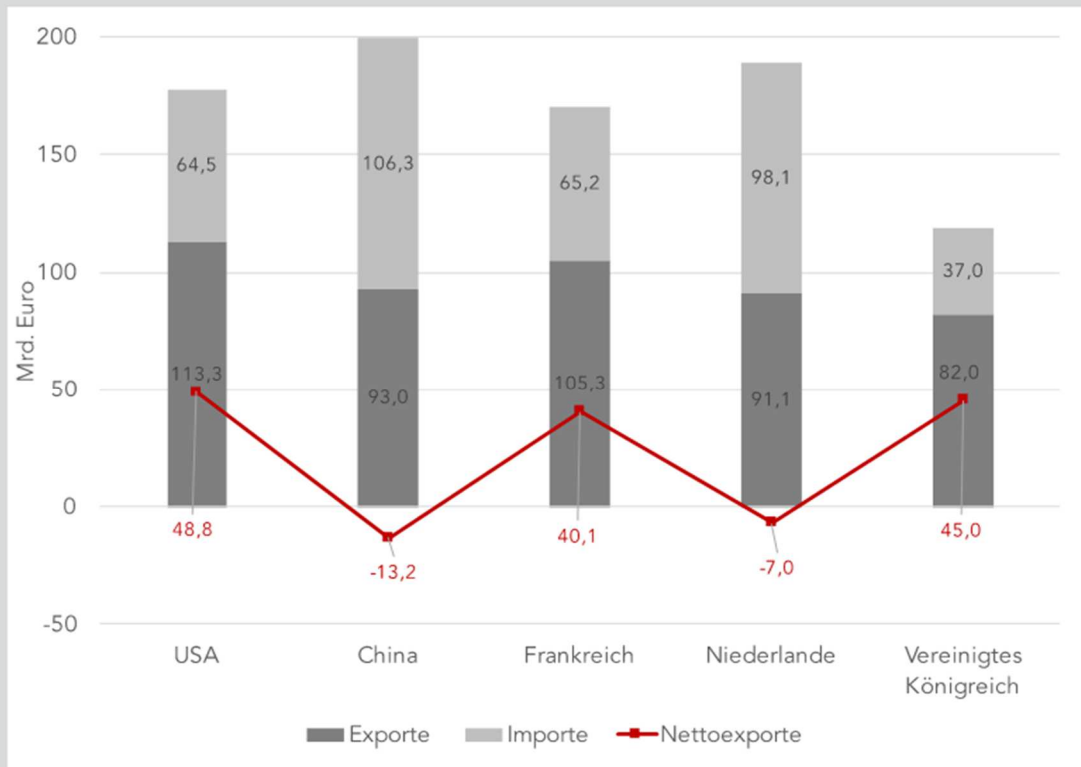


Quelle: Destatis (2019); eigene Darstellung und Berechnung

Verschafft man sich einen etwas genaueren Einblick in die Außenhandelsbilanz zwischen Deutschland und China wird deutlich, dass der jeweilige Absatzmarkt für beide Seiten eine wichtige Einnahmequelle darstellt: China exportiert Waren im Wert von 106,4 Mrd. Euro nach Deutschland und importiert Waren im Wert von 93 Mrd. Euro aus Deutschland (Vgl. Abbildung 2). Zwar ist damit die Handelsbilanz negativ (-13,2 Mrd. Euro), doch gemessen an dem Gesamtvolumen von knapp 200 Mrd. Euro ist das vernachlässigbar. Die wichtigsten Absatzmärkte für deutsche Unternehmen bleiben die Vereinigten Staaten gefolgt von Frankreich. Damit ist der Diversifikationsgrad mit Hinblick auf die Zielländer der Exporte relativ hoch. Die Abhängigkeit von Chinas Wirtschaft ist zwar gegeben, sie ist jedoch nicht signifikant höher als die von den Niederlanden, Frankreich oder den USA.

Zudem ist China aufgrund der Bedeutung der inländischen Fertigungsindustrie stark abhängig vom Welthandel. Elektronische Geräte im Wert von 32,2 Mrd. Euro flossen im Jahr 2018 alleine nach Deutschland. Auch die USA repräsentieren einen wichtigen Absatzmarkt für China; eskaliert der Handelskrieg könnte das die chinesische Wirtschaft hart treffen und damit deutsche Exporteure, wie z.B. den Chiphersteller Infineon. Das Problem ist jedoch, dass die deutsche Regierung nicht mit am Verhandlungstisch sitzt und somit keinen direkten Einfluss auf den Ausgang der Verhandlungen hat.

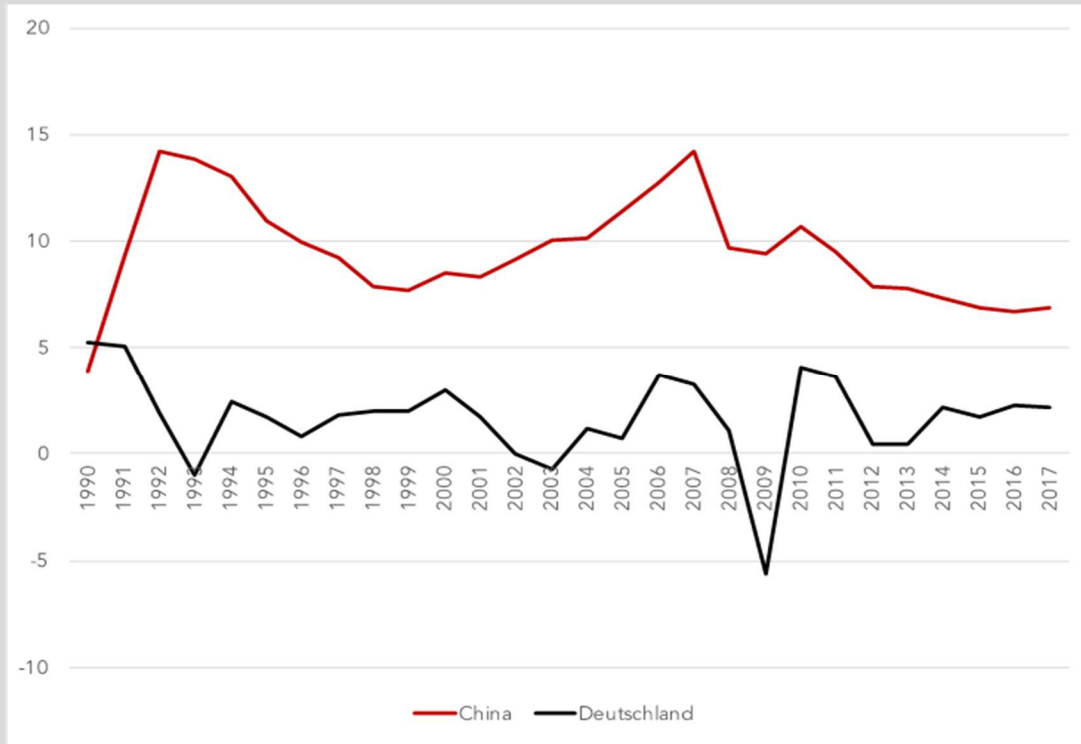
Abbildung 2: Außenhandelsbilanz zwischen Deutschland und den wichtigsten Handelspartnern, 2018



Quelle: Destatis (2019); eigene Darstellung und Berechnung

Über 25 Prozent der gesamten Exporte nach China sind Kraft- oder Landfahrzeuge. So ist insbesondere die Autoindustrie abhängig von der Konsumnachfrage in China. Laut dem Handelsblatt macht Volkswagen über 40 Prozent ihres Absatzes in China. Bei Daimler sind es 26,4 Prozent und bei BMW 24,1 Prozent. Chinas riesige Bevölkerung und die rasant steigende Kaufkraft bescheren deutschen Autobauern Milliarden Gewinne. Doch das Wachstum hat seine Grenzen. Zwischen 2007 und 2017 sank das jährliche Wirtschaftswachstum Chinas von 14,2 auf 6,9 Prozent (Vgl. Abbildung 3).

Abbildung 3: Wirtschaftswachstum von China und Deutschland



Quelle: Weltbank (2019); eigene Darstellung

Der Transformationsprozess Chinas von einem Entwicklungsland zu einer Industrienation ist so gut wie vollzogen. Wachstumsmärkte bleiben nicht auf ewig Wachstumsmärkte. Sicherlich besteht für die nächsten Jahre aufgrund der größer werdenden Mittelschicht weiterhin Wachstumspotential. Dennoch lohnt es sich schon heute einen Blick auf die Zeit nach China zu werfen. Die Wachstumsmärkte der Zukunft für globalaufgestellte Unternehmen sind Indien und Afrika. Wachstumsraten wie in China sind dennoch nicht zu erwarten, da z.B. Indien sehr heterogen innerhalb der Bevölkerung ist, was in Zusammenhang mit einer demokratische Führungsweise wachstumshemmend sein kann. Es wird nicht leicht für das bevölkerungsreichste Land der Erde Anschluss an China zu halten. Noch ist die Kaufkraft in diesen Regionen zu gering, als dass sie große Margen versprechen würde. China weiß bereits um die Bedeutung dieser Zukunftsmärkte und investiert stark in afrikanische Länder. Chinas Vorteil gegenüber Europa und den USA bleibt die enorme Effizienz und Effektivität der Staatsgewalten, die erst den äußerst rasanten Aufstieg zur Weltmacht ermöglichten.

Noch setzen deutsche Unternehmen voll auf China. Groß angelegte Konjunkturprogramme sollen der Binnennachfrage und der chinesischen Wirtschaft weiter Schwung verleihen. Die genaue Staatsverschuldung Chinas lässt sich nicht beziffern. Eine schnelle Einigung wäre damit nicht nur für die USA und China höchst erstrebenswert.

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](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.

Sollten Sie unseren Service nicht mehr in Anspruch nehmen wollen, klicken Sie bitte [hier](#).