



Zinskommentar

21.07.2020

Schon während der Eurokrise 2012 wurden die Unterschiede zwischen den Mitgliedsländern der Europäischen Union (EU) hinsichtlich ihrer wirtschaftlichen Verfassung sichtbar. Doch mit der Krise rund um Covid-19 scheinen die Divergenzen weiter zuzunehmen, obwohl eine Harmonisierung der europäischen Wirtschaft eine zentrale Herausforderung für die EU darstellt. Insbesondere die südeuropäischen Staaten tragen größeren ökonomischen Schaden durch die Pandemie, als der Rest Europas. Erfahren Sie in der heutigen Ausgabe des Zinskommentars worauf diese Entwicklung zurückzuführen ist und, ob einige Länder den Anschluss verlieren könnten.

Markt-Monitoring und Ausblick

Kurzfristiger Zins: Der 3-Monats-Euribor stieg bis Mitte März auf - 0,161% und fällt seit Anfang Mai auf aktuell - 0,443%. Die überdurchschnittlich starke Kapitalnachfrage von staatlicher und nichtstaatlicher Seite hat sich wieder gelegt. Bis Ende 2020 erwarten wir wieder einen leichten Zinsrückgang in Richtung - 0,50%.

Langfristiger Zins: Der 10-jährige SWAP-Satz/3M steht derzeit bei - 0,25%. Mit Sicht auf die nächsten 6-12 Monate rechnen wir eher weiterhin mit negativen, 10-jährigen SWAP-Sätzen.

Steigende Divergenzen in Euroland?

Wie groß die Divergenzen zwischen den einzelnen Mitgliedsländern sind, lässt sich anhand von Daten der EU-Kommission ablesen. Diese veröffentlichte Anfang Juli ihre alljährliche Sommerprognose zu der wirtschaftlichen Entwicklung Europas. Demnach wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) von Italien, Frankreich, Portugal und Kroatien in diesem Jahr um mehr als 10 Prozent schrumpfen, während der Rest Europas unter der Zehn-Prozent-Marke bleibt (siehe Abbildung 1). Für die gesamte EU erwartet die EU-Kommission ein durchschnittliches Wirtschaftswachstum von -8,3 Prozent in diesem Jahr und von +5,8 Prozent im nächsten Jahr. So wird auf eine schwere Rezession eine schnelle wirtschaftliche Erholung erwartet. Doch worauf beruhen die Unterschiede innerhalb der EU und werden sich alle Mitgliedsländer vollständig und gleichmäßig regenerieren können?

Abbildung 1: Sichtbares Nord-Süd-Gefälle für das Wirtschaftswachstum 2020



Quelle: EU-Kommission

Zum einen stehen die Unterschiede zwischen Nord- und Südeuropa in Zusammenhang mit den Infektionszahlen und den damit einhergehenden Einschränkungen und Restriktionen. Spanien (~260,000), Italien (~244,000) und Frankreich (~212,000) haben immer noch die meisten Infektionsfälle in Europa und mussten somit umfassendere und langfristige Restriktionen einführen, als andere Staaten Europas, wie z.B. Deutschland. Das führte zu einer stärkeren Beeinträchtigung der dort ansässigen Unternehmen. Hinzu kommt, dass die Mittelmeerstaaten über einen ausgeprägten Tourismussektor verfügen, der durch die Pandemie fast vollständig zum Erliegen kam.

Vertraut man den Vorhersagen der EU-Kommission werden Italien, Spanien und Portugal es nicht schaffen den wirtschaftlichen Schaden im nächsten Jahr weitestgehend auszugleichen (Vgl. Abbildung 2). So geht die EU-Kommission davon aus, dass die italienische Wirtschaft in diesem Jahr um über 11 Prozent schrumpft, aber im nächsten Jahr lediglich um 6,1 Prozent wächst. Jedoch muss jeder verlorene Prozentpunkt durch einen stärkeren Zuwachs ausgeglichen werden, um auf das Ursprungsniveau zu kommen. So müsste Italiens Wirtschaft

im nächsten Jahr um 12,6 Prozent wachsen, um den Verlust von 11,2 Prozent aus dem Vorjahr auszugleichen. Daraus ergibt sich eine Restdifferenz von 6,5 Prozent, die bis dato verloren bleibt (Vgl. Abbildung 2).

Abbildung 2: Welches Land wird sich wie erholen?

Land	Vorhersage BIP in %		Benötigtes Wachstum im Jahr 2021, um Verlust aus Vorjahr auszugleichen	Differenz zwischen benötigtem und tatsächlichem Wachstum im Jahr 2021
	2020	2021		
Belgien	-8,8	6,5	9,6	3,1
Bulgarien	-7,1	5,3	7,6	2,3
Dänemark	-5,2	4,3	5,5	1,2
Deutschland	-6,3	5,3	6,7	1,4
Estland	-7,7	6,2	8,3	2,1
EU	-8,3	5,8	9,1	3,3
Eurozone	-8,7	6,1	9,5	3,4
Finnland	-6,3	2,8	6,7	3,9
Frankreich	-10,6	7,6	11,9	4,3
Griechenland	-9	6	9,9	3,9
Irland	-8,5	6,3	9,3	3,0
Italien	-11,2	6,1	12,6	6,5
Kroatien	-10,8	7,5	12,1	4,6
Lettland	-7	6,4	7,5	1,1
Litauen	-7,1	6,7	7,6	0,9
Luxemburg	-6,2	5,4	6,6	1,2
Malta	-6	6,3	6,4	0,1
Niederlande	-6,8	4,6	7,3	2,7
Österreich	-7,1	5,6	7,6	2,0
Polen	-4,6	4,3	4,8	0,5
Portugal	-9,8	6	10,9	4,9
Romänien	-6	4	6,4	2,4
Schweden	-5,3	3,1	5,6	2,5
Slovakei	-9	7,4	9,9	2,5
Slovenien	-7	6,1	7,5	1,4
Spanien	-10,9	7,1	12,2	5,1
Tschechien	-7,8	4,5	8,5	4,0
Ungarn	-7	6	7,5	1,5
Zypern	-7,7	5,3	8,3	3,0

Quelle: EU-Kommission, eigene Darstellung und Berechnung

Woran es liegen könnte, dass die am stärksten betroffenen Länder es auch am schwierigsten haben wieder Fuß zu fassen, wird aus dem Bericht der EU-Kommission nicht deutlich. Ein Grund könnte sein, dass die Tourismusbranche nur langsam wieder anziehen wird, da viele Reisende eine Infektion im Urlaub vermeiden möchten. Ebenso könnten einige Investoren eine zweite Infektionswelle in zuvor stark betroffenen Gebieten befürchten. Die Prognose, dass die Eurokrisenländer (u.a. Spanien, Italien und Portugal) Schwierigkeiten haben werden sich von der Covid-19 Pandemie zu erholen, spricht für die Existenz von tiefgreifenden strukturellen Problemen, die so schnell wie möglich beseitigt werden sollten. Ansonsten werden sich Nord- und Südeuropa weiter wirtschaftlich voneinander entfernen und damit den transnationalen

Zusammenhalt gefährden. Erst kürzlich konnten sich die EU-Mitgliedsländer nach zähen Verhandlungen auf ein Rettungspaket von über 390 Milliarden Euro einigen. Zwar erfordert die derzeitige Situation Solidarität mit den betroffenen Ländern auch in Form von finanziellen Zuwendungen, jedoch müssen endlich Maßnahmen getroffen werden, welche die Wirtschaft der südeuropäischen Staaten widerstands- und leistungsfähiger machen. Das liegt im Interesse ganz Europas.

Gefällt Ihnen unser Zins-Kommentar und haben Sie Wünsche oder Anregungen? Dann schreiben Sie uns gerne direkt an neuwirth@neuwirth.de.

Wenn Sie weitere Informationen wünschen freuen wir uns auf Ihren Anruf unter +49 (8151) 555 098 – 0 oder eine Nachricht an info@neuwirth.de.

Aktuelle Zinssätze:

[Euribor-Rates](#)

[Swapsätze und Pfandbriefrenditen](#)

[10j. Staatsanleihen Euro versus 3-Monats-Euribor.](#)

Einen wunderschönen Tag wünscht
Ihr Kurt Neuwirth



Wir expandieren weiter und suchen tatkräftige Unterstützung.
Wenn Sie Teil eines wachsenden Teams sein wollen und die Zukunft aktiv mitgestalten möchten, freuen wir uns über Ihre Bewerbung.



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 _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](#).