

## Allianz Studie: Keine Angst vor steigenden Zinsen

- **Geldpolitische Normalisierung wird keine Rezession auslösen**
- **Jährliche Zinszahlungen der Österreicher sanken um die Hälfte**
- **Schuldendienstquote ging europaweit um 3,4 Prozentpunkte des BIP zurück**

Die Tage der extremen Niedrigzinsen scheinen gezählt, eine geldpolitische Normalisierung steht bevor. Für Europas Privathaushalte und Unternehmen, die in den vergangenen Jahren ihre Schuldenlast erheblich reduzieren konnten, bestehe durch den erwarteten Zinsanstieg jedoch kein Grund zur Beunruhigung. Dies geht aus einer aktuellen Allianz Studie hervor. Die zusätzliche Zinslast bleibe für den Privatsektor in der Eurozone durchaus tragbar, die Gefahr einer Rezession bestehe nicht. Privathaushalte und kleinere Unternehmen können sich nicht wie Staaten mit langfristigen Schuldtiteln gegen einen drohenden Zinsanstieg schützen, sondern sind vielmehr abhängig von Banken, die Zinssteigerungen tendenziell schnell an Kreditnehmer weiterreichen. „Im Markt nehmen daher die Befürchtungen zu, dass der Ausstieg aus den Nullzinsen zum Kollaps der Wirtschaft führen könnte – die auf Schulden gebaut und deren Akteure mittlerweile abhängig von der ‚Droge‘ des billigen Geldes seien. Aber diese Ängste sind übertrieben“, kommentiert Dr. Michael Heise, Chefvolkswirt der Allianz, die Studie.

### Zinszahlungen werden in Österreich überdurchschnittlich steigen

In Österreich dürfte der erwartete Anstieg der Zinszahlungen bis 2022 stärker als in den meisten anderen Ländern ausfallen. Im wahrscheinlichsten Szenario einer sanften Normalisierung würden die Zinszahlungen um rund 6 Mrd. Euro steigen. Bezogen auf die Wirtschaftsleistung – 1,1 Prozentpunkte des BIP – ist dies nach Portugal der kräftigste Anstieg in der Eurozone. Derzeit profitiert Österreich noch stark von seinem Status als stabiles „Euro-Kernland“, die Zinsen sowohl für Haushalte als auch Unternehmen liegen deutlich unter dem Euro-Durchschnitt. „Mit Fortsetzung der Erholung im Euroraum dürfte sich dieser Zinsvorsprung aber wieder zurückbilden, das heißt die österreichischen Zinsen nähern sich wieder dem Durchschnitt an“, erwartet Martin Bruckner, Vorstandssprecher der Allianz Investmentbank AG und Chief Investment Officer der Allianz Gruppe in Österreich.

### Heimische Privathaushalte und Unternehmen haben von Niedrigzinsen besonders profitiert

Zuletzt hatte der heimische Privatsektor besonders stark von den Niedrigzinsen profitiert. Die Zinszahlungen gingen von über 17 Mrd. Euro anno 2008 auf knapp 8 Mrd. Euro im vergangenen Jahr zurück. In Prozent des BIP bedeutet dies einen Rückgang um 3,7 Prozent und damit um 0,3 Prozentpunkte mehr als im europäischen Schnitt. Im gesamten Euroraum sind die privaten Schulden, gemessen an der Wirtschaftsleistung, seit Ende der „Nuller-Jahre“ um 16 Prozentpunkte zurückgegangen. Die jährlichen Zinszahlungen reduzierten sich zwischen 2008 und 2016 um rund 300 Mrd. Euro; in kumulativer Rechnung „sparte“ der Privatsektor etwa 1.550 Mrd. Euro in dieser Zeit. Am stärksten profitierten von den Niedrigzinsen private Schuldner in Irland, Spanien und Portugal, wo sich die Schuldendienstquote um rund 7 Prozentpunkte absenkte.

„Am Ende des Tages sind steigende Zinsen natürlich keine willkommene Neuigkeit für private Schuldner“, betonen die Studienautoren der Allianz: „Haushalte und Unternehmen in den einzelnen Euroländern werden davon in unterschiedlichem Ausmaß betroffen sein. Unterm Strich sei der Privatsektor in ganz Europa aber in der Verfassung, diese Belastung zu verkraften“, heißt es in der Allianz Studie.

## Über die Studie

Mit Hilfe eines linearen Regressionsmodells wird in der Studie geschätzt, wie sich ein Anstieg des EZB-Leitzinses auf die zukünftigen durchschnittlichen Bankkreditzinsen für Haushalte und Unternehmen auswirkt. Dabei werden drei Szenarien einer möglichen Leitzinsentwicklung bis zum Jahr 2022 betrachtet: Das Basisszenario ist eine sanfte Normalisierung, wobei die EZB erst ab 2019 den Leitzins zu erhöhen beginnt. Die anderen beiden Szenarien beschreiben demgegenüber eine moderate Normalisierung bzw. eine kräftige Normalisierung. Entsprechend der Annahmen liegt der Leitzins am Ende des Jahres 2022 im Basisszenario bei 2 Prozent, bei 3 Prozent im moderaten und schließlich bei 4,25 Prozent im kräftigen Normalisierungsszenario. Zugleich wird unterstellt, dass sich nach dem Schuldenabbau-Prozess der vergangenen Jahre das Wachstumstempo der privaten Schulden im Eurozonendurchschnitt wieder jenem der allgemeinen Wirtschaftsleistung annähern wird.<sup>1</sup>

Wien, am 7. Juni 2017

Downloads im Internet unter

<https://www.allianz.at/ueber-allianz/media-newsroom/>

- Foto: Prof. Dr. Michael Heise (© Allianz) – Abdruck honorarfrei
- Foto: Martin Bruckner (© Allianz) – Abdruck honorarfrei
- Pressemeldung als PDF
- Charts als PDF
- Studie als PDF

## Rückfragen bitte an:

Dr. Marita Roloff  
Unternehmenskommunikation  
Allianz Gruppe in Österreich  
Hietzinger Kai 101-105  
1130 Wien  
Tel: +43 5 9009 80690  
E-Mail: [marita.roloff@allianz.at](mailto:marita.roloff@allianz.at)  
Internet: [www.allianz.at](http://www.allianz.at)

Die Einschätzungen stehen wie immer unter den nachfolgend angegebenen Vorbehalten. Bei der vorliegenden Pressemitteilung handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die vorliegende Marketingmitteilung stellt keine Anlageanalyse, Anlageberatung oder Anlageempfehlung dar. Insbesondere ist sie kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Investmentfondsanteilen.

## Vorbehalt bei Zukunftsaussagen

Soweit wir in diesem Dokument Prognosen oder Erwartungen äußern oder die Zukunft betreffende Aussagen machen, können diese Aussagen mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen können daher wesentlich von den geäußerten Erwartungen und Annahmen abweichen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich Abweichungen aus Veränderungen der allgemeinen wirtschaftlichen Lage und der Wettbewerbssituation, vor allem in Allianz Kerngeschäftsfeldern und -märkten, aus Akquisitionen sowie der anschließenden Integration von Unternehmen und aus Restrukturierungsmaßnahmen ergeben. Abweichungen können außerdem aus dem Ausmaß oder der Häufigkeit von Versicherungsfällen (zum Beispiel durch Naturkatastrophen), der Entwicklung der Schadenskosten, Stornoraten, Sterblichkeits- und Krankheitsraten beziehungsweise -tendenzen und, insbesondere im Bankbereich, aus der Ausfallrate von Kreditnehmern resultieren. Auch die Entwicklungen der Finanzmärkte (z.B. Marktschwankungen oder Kreditausfälle) und der Wechselkurse sowie nationale und internationale Gesetzesänderungen, insbesondere hinsichtlich steuerlicher Regelungen, können entsprechenden Einfluss haben. Terroranschläge und deren Folgen können die Wahrscheinlichkeit und das Ausmaß von Abweichungen erhöhen. Die hier dargestellten Sachverhalte können auch durch Risiken und Unsicherheiten beeinflusst werden, die in den jeweiligen Meldungen der Allianz SE an die US Securities and Exchange Commission beschrieben werden. Die Gesellschaft übernimmt keine Verpflichtung, Zukunftsaussagen zu aktualisieren.

<sup>1</sup> Ausführlich zur Methodik siehe das Research Paper: A. Boata, K. Brandmeir & A. Holzhausen (2017), ECB QE – Quest for Exit. Keine Angst vor steigenden Zinsen, Allianz Research.