

# Zinsbulletin

Monatliche Zinseinschätzung

November 2021



# Überblick Zentralbanken

	Federal Reserve (Fed)	Europäische Zentralbank (EZB)	Bank of England (BoE)	Schweizerische Nationalbank (SNB)
Makro-Hintergrund	<ul style="list-style-type: none"> <li>Leichte Abschwächung der Dynamik im Verarbeitenden Gewerbe, bessere Stimmung im Dienstleistungssektor</li> <li>Inflationsdruck bleibt aufgrund von Engpässen bei Material und Arbeitskräften bestehen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wachstumsabschwächung wegen hoher Neuinfektionen und Materialengpässen setzt sich fort</li> <li>Inflation* verharrt weit über dem EZB-Zielwert, auf kurze Sicht weiterer Aufwärtsdruck</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erholungsdynamik hat Höhepunkt überschritten, Wachstum verlangsamt sich</li> <li>Steigende Inflation*; Arbeitskräftemangel in einigen Bereichen und hohe Lohnzuwächse lassen weiterhin wachsenden Preisdruck erwarten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stimmungsindikatoren befinden sich trotz eines Rückgangs auf einem noch hohen Niveau</li> <li>Inflationsrate* steigt nur langsam und dürfte Obergrenze von zwei Prozent kaum erreichen</li> </ul>
Zentrale Herausforderung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eindämmung der Inflationsrisiken bei starkem Wachstum und großvolumigen Fiskalpaketen inklusive des geplanten Infrastrukturpaketes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stimulierung der Konjunktur und Inflation* bei zunehmend geringerem geldpolitischen Spielraum. Anleiherenditen könnten bei Reduktion der Ankäufe weiter ansteigen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unterstützung der Erholung bei steigendem Preisdruck</li> <li>Aktueller Arbeitskräftemangel und globaler „Supply Shock“ könnten die wirtschaftliche Erholung dämpfen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bekämpfung der Frankenstärke und der niedrigen Inflation*</li> <li>Anhaltend lockere EZB* schränkt Handlungsspielraum der SNB* komplett ein</li> </ul>
Geldpolitischer Kurs	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die Reduzierung der Anleihekäufe (Tapering) beginnt in diesem Monat und dürfte Ende Q2 2022 enden</li> <li>Zinserhöhung erst nach dem Ende der Anleihekäufe, Hälfte der Währungshüter erwarten höhere Leitzinsen schon im Jahr 2022</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Monatliche Anleihekäufe im Rahmen des PEPP* bleiben reduziert</li> <li>Leitzinsen bleiben für längere Zeit auf aktuellem Niveau</li> <li>Inflation* wird länger als zuvor erwartet erhöht wahrgenommen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BoE will in den „kommenden Monaten“ die Leitzinsen erstmals wieder erhöhen, voraussichtlich im Dezember 2021 oder Februar 2022</li> <li>Ankauf von Anleihen im Rahmen des bestehenden Programms wird zum Jahresende eingestellt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bei einer konjunkturellen Abschwächung könnte der Handlungsdruck für die SNB* steigen, falls der Franken weiter aufwertet</li> <li>Devisenmarktinterventionen wären die Folge</li> </ul>
Unsere Prognosen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die nächsten makroökonomischen Prognosen der Fed im Dezember könnten eine Anhebung der erwarteten Inflationsrate* beinhalten</li> <li>Leitzinsen bleiben vorerst auf aktuellem Niveau</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Entscheidung zum Fortgang des PEPP* gegen Jahresende</li> <li>Nothilfeprogramm läuft voraussichtlich im März 2022 aus, EZB könnte dafür Ankäufe im Rahmen ihres normalen Anleihekaufprogramms hochfahren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BoE könnte Leitzinserhöhungszyklus im Dezember starten. Markterwartung von 1,0 Prozent Leitzins Ende 2022 erscheint ambitioniert</li> <li>Notenbank dürfte den Anleihebestand ab Mitte 2022 reduzieren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbank lässt den Leitzins langfristig unverändert bei -0,75%</li> <li>Erneute Devisenmarktinterventionen bei einer Aufwertung des Franken und Anzeichen einer starken konjunkturellen Verlangsamung</li> </ul>

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

# Überblick Zinsen (Basisszenario)

## Leitzinsen

	Aktuell	Zinsprognosen (in 6 Monaten)	
	08. Nov	Postbank	BBG Konsensus*
Eurozone	0,00	0,00	0,00
USA	0,25	0,25	0,25
Japan	-0,10	-0,10	0,00
Großbritannien	0,10	0,25	0,30

## 3-Monats Geldmarktsätze

	Aktuell 08. Nov	Zinsprognosen (in 6 Monaten)		Renditespreads vs. 3-Monats-Euribor*		
		Postbank	BBG Konsensus*	08. Nov	Postbank	BBG Konsensus*
Eurozone	-0,57	-0,55	-0,54			
USA	0,15	0,15	0,20	0,72	0,70	0,74
Japan	0,06	0,10	-0,08	0,63	0,65	0,46
Großbritannien	0,11	0,10	0,20	0,68	0,65	0,74

## 10-jährige Staatsanleihen

	Aktuell 08. Nov	Zinsprognosen (in 6 Monaten)		Renditespreads vs. 10-jährige Bund		
		Postbank	BBG Konsensus*	08. Nov	Postbank	BBG Konsensus*
Bund	-0,26	0,05	-0,09			
Eurozone (Swapsatz)	0,12	0,35		0,38	0,30	
USA	1,48	2,15	1,79	1,74	2,10	1,88
USA (Swapsatz)	1,49	2,31		1,76	2,26	
Japan	0,06	0,15	0,10	0,32	0,10	0,19
Großbritannien	0,87	1,28	1,22	1,13	1,23	1,31
Schweiz**	-0,20	NA	-0,06	0,06		0,03

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

\*\* Prognose für 10-jährige schweizerische Staatsanleihe wird aktuell überarbeitet

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

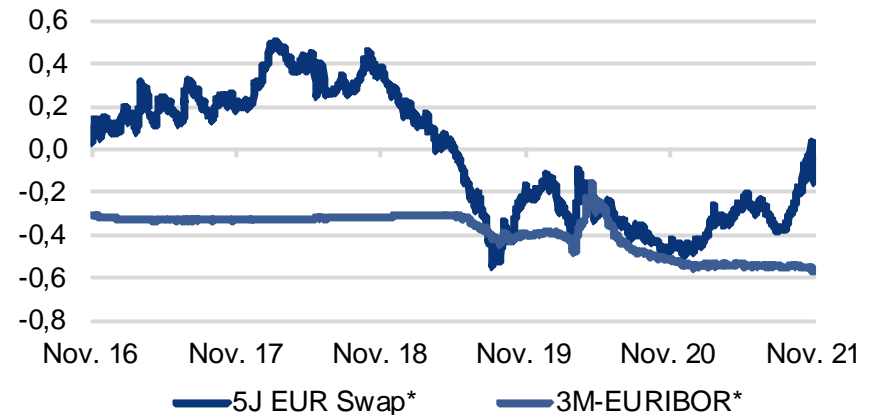
# Euroraum: Wachstumsverlangsamung hält an

EZB\* sieht kurzfristig höhere Inflation\*, Renditen steigen sukzessive

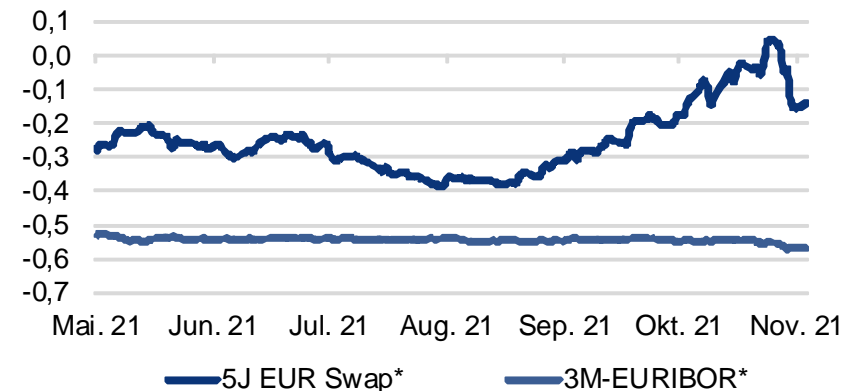
- Das Wachstum im Euroraum hat sich sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor im Oktober weiter abgeschwächt. Der Einkaufsmanagerindex\* für das Verarbeitende Gewerbe fiel von 58,5 auf 58,3 Punkte, bei den Dienstleistern von 56,4 auf 54,7 Punkte. Haupttreiber der Stimmungseintrübung waren erneut Lieferkettenengpässe und die anhaltende Besorgnis hinsichtlich der Corona-Pandemie, die sowohl die Industrie als auch die Dienstleister weiter belasten.
- Diese Belastungsfaktoren dürften dazu führen, dass sich die Wachstumsgeschwindigkeit im europäischen Währungsraum im vierten Quartal im Vergleich zu den Vorquartalen merklich reduzieren wird.
- Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer letzten Sitzung auf den weiter anhaltenden Inflationsdruck hingewiesen. Allerdings blieb sie bei ihrer Einschätzung, dass der Preisdruck im kommenden Jahr wieder schwächer werden und die Inflationsrate\* unter zwei Prozent fallen sollte. Eine Entscheidung zum Fortgang des Programms, das im März 2022 ausläuft, dürfte auf der Dezembersitzung erfolgen.
- Im Umfeld anhaltend hoher Inflationsraten\* und einer nahenden, weniger expansiven Geldpolitik haben die Renditen ihre Aufwärtsbewegung fortgesetzt. Renditen 10-jähriger Bundesanleihen stehen aktuell bei -0,26 Prozent (Stand: 08.11.2021). Auf Sicht von sechs Monaten könnten sie weiter in Richtung 0,05 Prozent ansteigen.

Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



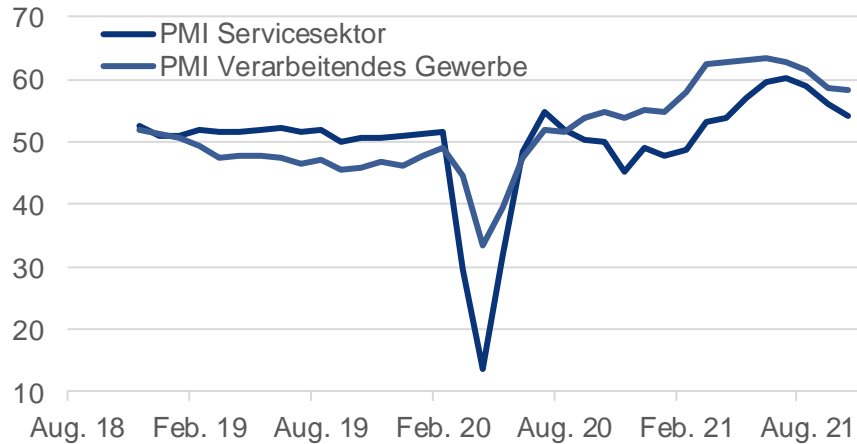
\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Konjunktur und Zinsen Eurozone

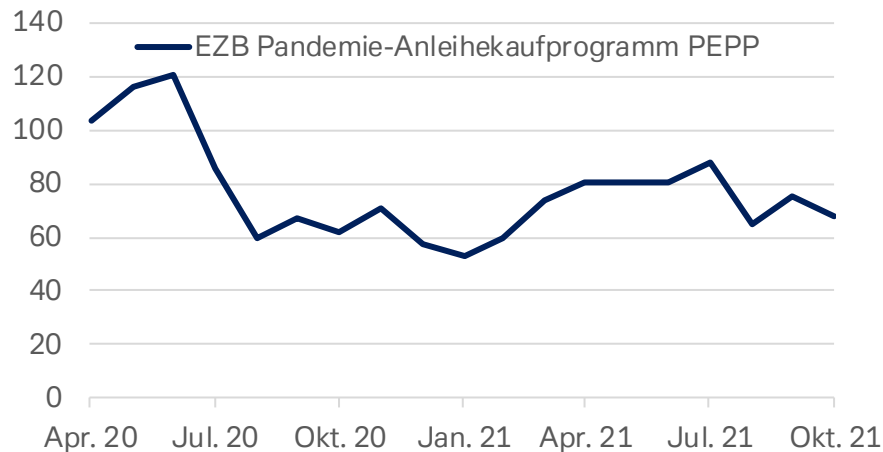
## Erholung verliert an Fahrt

(Einkaufsmanagerindizes\* in Saldenpunkten)



## EZB\* kauft weniger Anleihen

(Monatliche PEPP\* Anleihekäufe in Mrd. Euro)

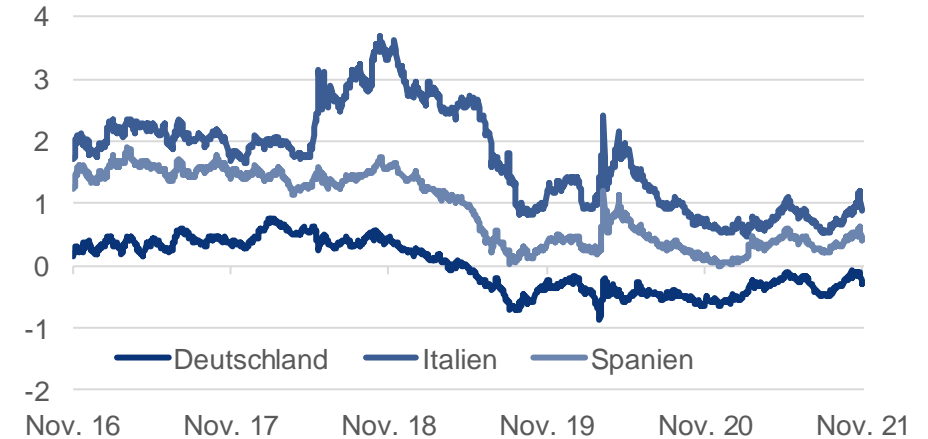


\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

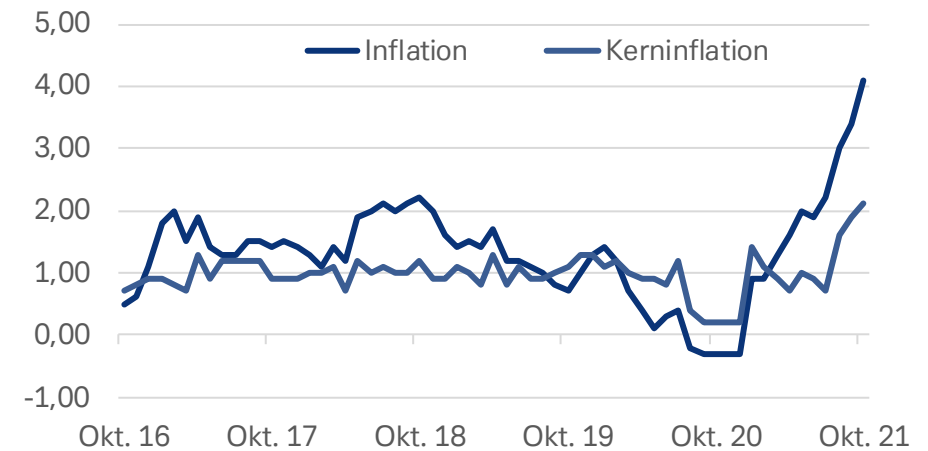
## Renditen ziehen an

(Laufende Verzinsung\* 10-jähriger Staatsanleihen in Prozent)



## Inflation\* bleibt erhöht

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



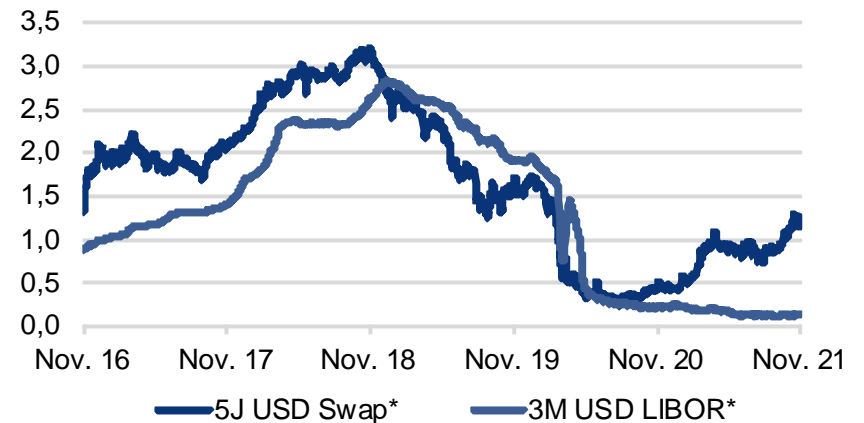
# USA: Das Tapering beginnt

## Die amerikanische Notenbank reduziert die Anleihenkäufe

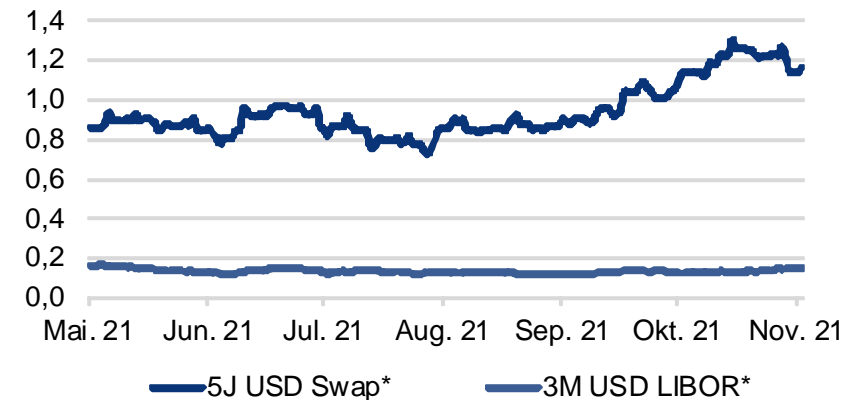
- Die amerikanische Notenbank hat auf ihrer Novembersitzung wie erwartet entschieden, die monatlichen Anleihenkäufe um 15 Mrd. USD zu reduzieren. Während sich die Fed dabei eine gewisse Flexibilität vorbehält, dürfte das Tapering damit Ende des zweiten Quartals 2022 abgeschlossen sein.
- Der ISM-Einkaufsmanagerindex\* für das Verarbeitende Gewerbe fiel im Oktober leicht von 61,1 auf 60,8. Im Dienstleistungssektor war hingegen ein Anstieg auf 66,7 (+4,8) zu verzeichnen. Das Verbrauchervertrauen verbesserte sich auf 113,8 (+4,0) nach Rückgängen in den drei vorangegangenen Monaten.
- Die Einkaufsmanagerindizes\* signalisieren weiterhin Wachstum allerdings bei anhaltender Knappheit an Inputfaktoren. Das spricht für einen anhaltenden Preisdruck, der sich auch in der Konsumentenpreis-inflation widerspiegelt. Deutlich zurück ging dabei die Komponente für neue Aufträge im Verarbeitenden Gewerbe, was auf eine mögliche Verlangsamung des Wachstums hindeuten könnte. Der Konsum scheint sich wieder zu erholen, wofür auch die verbesserte Stimmung im Dienstleistungssektor spricht.
- Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries erreichte Mitte Oktober kurzzeitig die Marke von 1,70 Prozent. Aktuell (Stand: 08.11.2021) rentieren 10-jährige amerikanische Staatsanleihen mit 1,48 Prozent. Auf Sicht von sechs Monaten könnte die Rendite weiter auf 2,15 Prozent ansteigen.

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

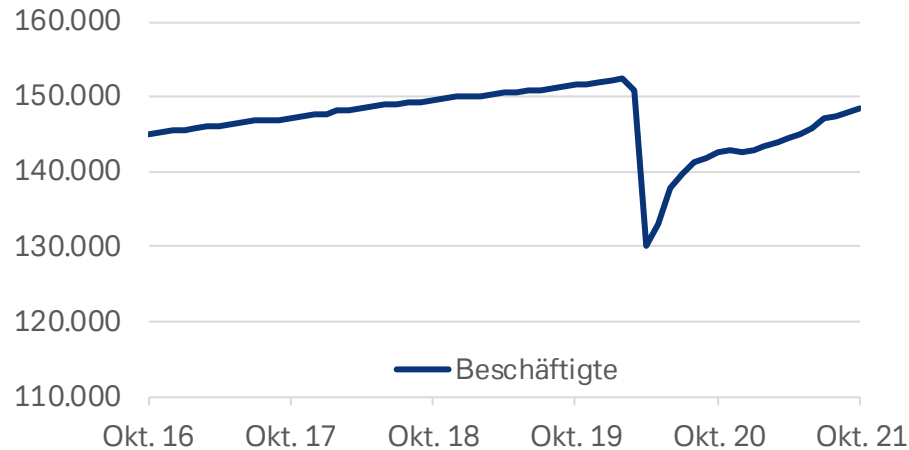
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen



# Konjunktur und Zinsen USA

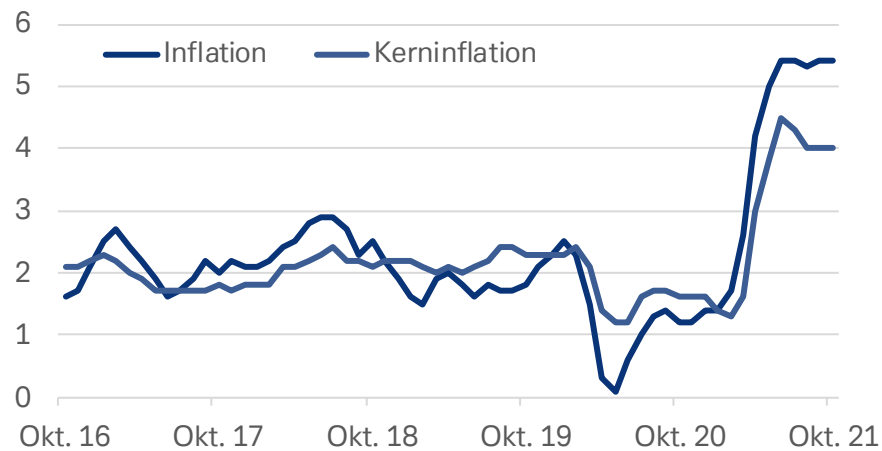
## Erholung am Arbeitsmarkt setzt sich fort

(Anzahl der Stellen in Tausend)



## Inflation\* unverändert hoch

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

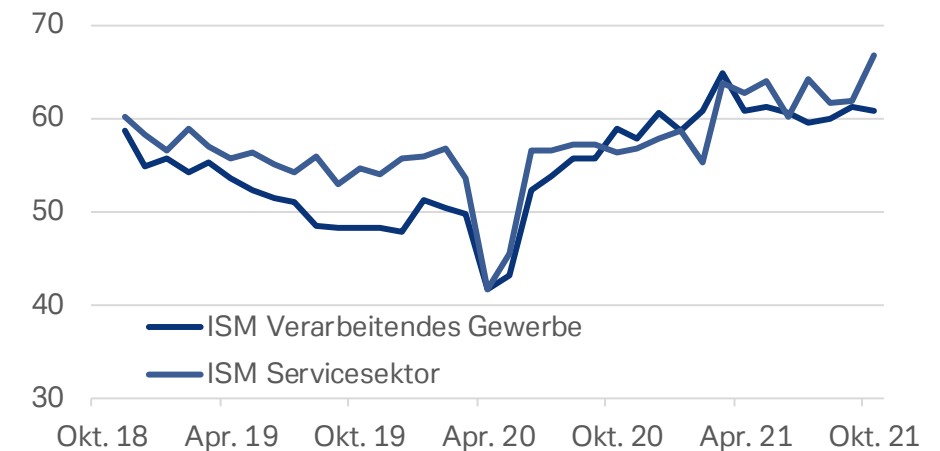
## Hohe Inflationserwartungen

(Angabe in Prozent)



## Unternehmen weiter auf Expansionskurs

(Angaben in Saldenpunkten)



# Zinsszenarien: Fundamentales Umfeld

## Niedrigzinsszenario

---

- (Wirtschafts-)Politik:

Um die Konjunktur zu stützen, stocken die Staaten ihre bereits großvolumigen Fiskalpakete noch einmal auf. Defizite und Verschuldung der öffentlichen Hand steigen weiter schnell an. Politische Risiken wie der Handelsstreit und geopolitische Konflikte flammen wieder stärker auf.

- Konjunktur:

Nach der Erholungsphase fällt die Weltwirtschaft wegen einer anhaltenden Corona-Pandemie erneut in eine Rezession\*. Lockdown-Maßnahmen werden beschlossen. Die Wirtschaft erholt sich nur langsam.

- Inflation:

In der EWU\* und den USA kommt es zu deflationären Tendenzen. Die Inflationserwartungen gehen stark zurück.

- Geldpolitik:

Gedämpfte Inflationsdynamik und Rezession\* veranlassen die Notenbanken zu einer erneuten Lockerung ihrer Geldpolitik. Die Fed beginnt, das Quantitative Easing\* auszuweiten statt zu reduzieren. Die EZB\* erhöht das monatliche Volumen ihrer Netto-Anleihekäufe nochmals und greift gegebenenfalls zu weiteren, unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen.

## Hochzinsszenario

---

- (Wirtschafts-)Politik:

Umfangreiche Fiskalpakete dämpfen die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie schnell und wirksam ein. Der Handelsstreit und andere geopolitische Risiken spielen vorerst keine Rolle mehr.

- Konjunktur:

Starker Rebound der Wirtschaft nach der Lockerung von Corona-Beschränkungen. Hohes BIP\*-Wachstum im Euro-raum und in den USA 2022, Erholung mündet schnell in einem Boom.

- Inflation:

Der Ölpreis steigt im Zuge der höheren globalen Nachfrage weiter deutlich. In der Folge ziehen Inflation\* und Inflationserwartungen noch einmal kräftig an. In den USA bleibt die Inflation\* deutlich oberhalb der Fünf-Prozent-Marke, in der EWU\* verharrt die Inflationsrate\* auch 2022 nachhaltig auf über drei Prozent.

- Geldpolitik:

Aufgrund der starken Konjunkturentwicklung wird an den US-Kapitalmärkten eine Leitzinsanhebung durch die Fed für das Frühjahr 2022 eingepreist. Fed und EZB\* reduzieren bzw. beenden auf kurze Sicht ihre Anleihekäufe.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

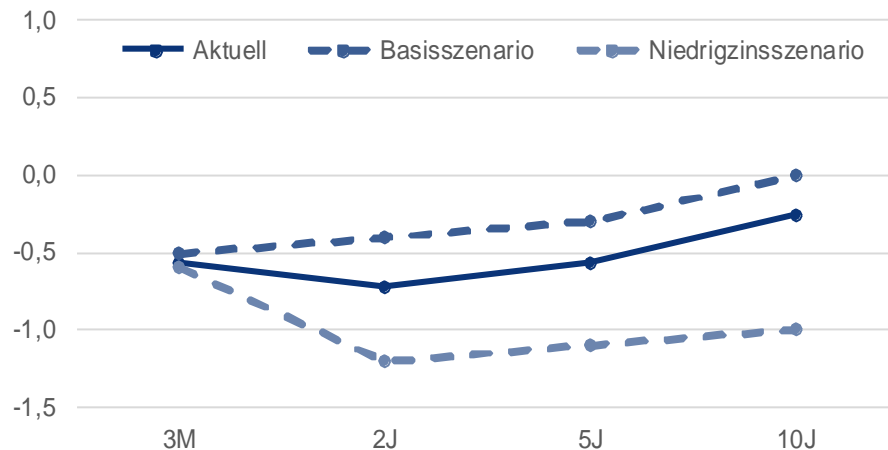


# Zinsszenarien: Euroraum (6 Monate)

Eintrittswahrscheinlichkeit Basisszenario: 70 Prozent

## Niedrigzinsszenario vs. Basisszenario

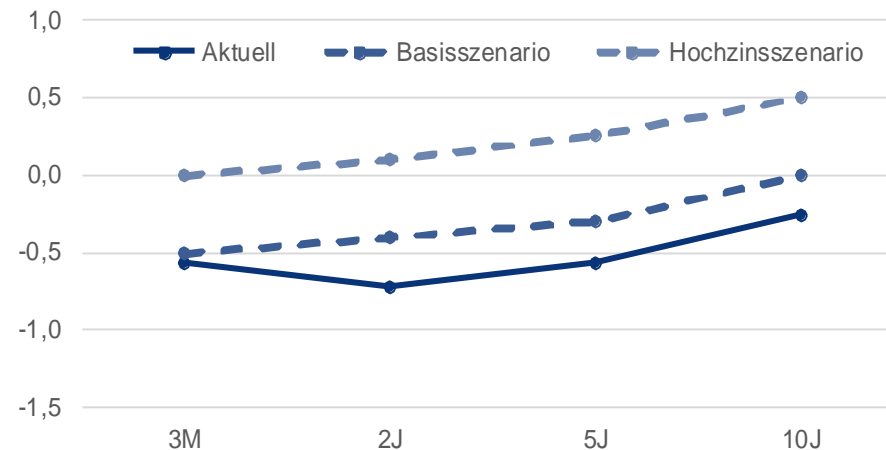
(Angabe in Prozent, Laufende Verzinsung\* von Bundesanleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Postbank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Niedrigzinsszenario: 10 Prozent
- Die Flucht von Anlegern in sichere Häfen und die verstärkte Nachfrage der EZB treiben die Kurse von Bundesanleihen in die Höhe. Die Renditen geben deutlich nach. Die 10-jährige Bundrendite sinkt auf -1,00 Prozent.
- Die Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach unten.
- Im Zuge der harten Rezession\* erhöhen sich die Risikoaufschläge für EWU-Peripherie- oder Unternehmensanleihen. Erhöhte EZB-Käufe verhindern aber eine massive Ausweitung der Spreads\*.

## Hochzinsszenario vs. Basisszenario

(Angabe in Prozent, Laufende Verzinsung\* von Bundesanleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Postbank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Hochzinsszenario: 20 Prozent
- Weitere nachhaltige Eindämmung der Corona-Pandemie, Erwartungen einer zukünftig wieder restriktiveren EZB-Geldpolitik und höhere Renditen in den USA sorgen für einen Anstieg der Kapitalmarktrenditen auch im Euroraum.
- Die 10-jährige Bundrendite steigt auf 0,50 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach oben und wird steiler.
- Risikoreichere Wertpapiere wie Aktien und Unternehmensanleihen sind stärker gefragt, die Aktienkurse steigen, Risikoprämien sinken.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

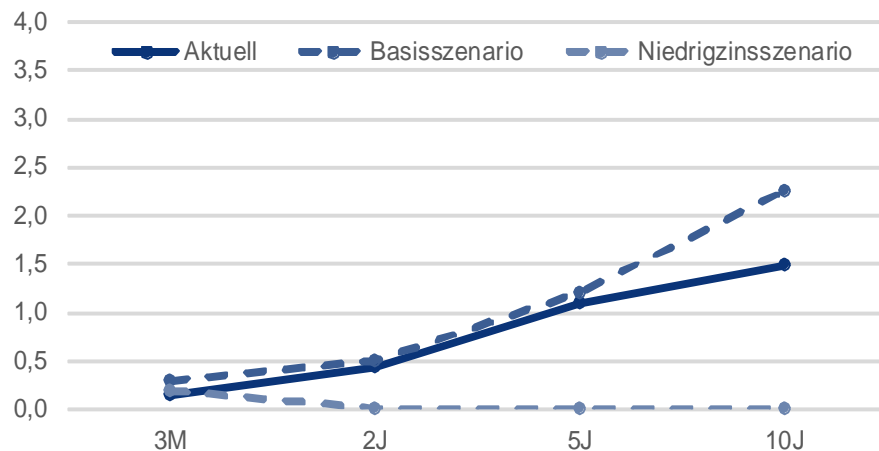
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Zinsszenarien: USA (6 Monate)

Eintrittswahrscheinlichkeit Basisszenario: 70 Prozent

## Niedrigzinsszenario vs. Basisszenario

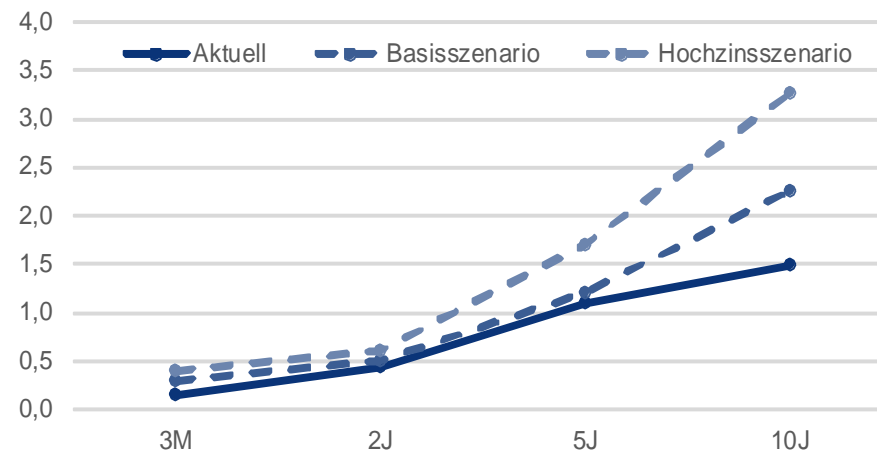
(Angabe in Prozent, Laufende Verzinsung\* von US-Staatsanleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Postbank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Niedrigzinsszenario: 10 Prozent
- Corona-Pandemie dauert länger an und führt zum massivem Einbruch der Wirtschaft. Notenbank weitet Quantitative Easing\* aus. Steigendes öffentliches Defizit wird aus der Notenpresse finanziert, Regierung verteilt Helikoptergeld an private Haushalte und Wirtschaft, die 10-jährige Treasury-Rendite sinkt auf null Prozent. Die US-Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach unten.
- Im Zuge einer scharfen Rezession\* nimmt die Zahl der Unternehmensinsolvenzen zu und belastet die Kurse von Anleihen. Die Risikoaufschläge steigen.

## Hochzinsszenario vs. Basisszenario

(Angabe in Prozent, Laufende Verzinsung\* von US-Staatsanleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Postbank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Hochzinsszenario: 20 Prozent
- Corona-Pandemie kann nachhaltig eingedämmt werden, starker Rebound der Wirtschaft, an den US-Kapitalmärkten wird eine Leitzinsanhebung durch die Fed im Frühjahr 2022 eingepreist, massive Fiskalprogramme stützen das Wachstum weiterhin und führen zu hohem staatlichen Defizit, deutliche Aufwärtsverschiebung der US-Zinsstrukturkurve\*.
- Die 10-jährige Treasury-Rendite steigt im Zuge hoher Inflations- und Wachstumsaussichten auf 3,50 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* wird steiler.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Schweiz: Starker Franken lässt Notenbank kalt

## Inflation\* steigt kaum, Wirtschaft bleibt stark

- Zwar gingen wichtige Stimmungsindikatoren auch in der Schweiz zuletzt weiter zurück. Mit aktuell 110,7 Punkten befindet sich der KOF Frühindikator aber immer noch auf einem weit überdurchschnittlichen Niveau und weist auf ein kräftiges Wachstum hin. In die gleiche Richtung deutet der Einkaufsmanagerindex\* für die Industrie, der mit 65,4 Punkten auch im internationalen Vergleich noch sehr hoch ist.
- Die Inflation\* blieb trotz eines kontinuierlichen Anstiegs seit Jahresbeginn im Oktober mit 1,2 Prozent nach wie vor verhalten. Auf einen moderaten Inflationsdruck weist auch die Kerninflation\* mit einer Jahresrate von nur 0,6 Prozent hin. Wegen des relativ geringen Anteils bei der Energieerzeugung haben höhere Erdgaspreise in der Schweiz weniger Auswirkungen auf die Konjunktur und Inflation\* als in anderen Ländern.
- Obwohl die Frankenstärke bis zuletzt anhielt und der EUR/CHF unter die Marke von 1,06 fiel, hält sich die Notenbank mit Devisenmarktinterventionen zurück. Solange die Konjunktur gut läuft und die EZB\* ihre lockere Geldpolitik fortsetzt, dürften die Währungshüter ihren Kurs kaum ändern.
- Nach einem deutlichen Anstieg im September, bewegte sich die Rendite zehnjähriger schweizerischer Staatsanleihen zuletzt in einer Bandbreite von etwa -0,19 bis -0,07 Prozent. Angesichts einer starken Konjunktur und weiter steigenden Inflation\* könnte die laufende Verzinsung\* von aktuell -0,20 (Stand: 08.11.2021) aus etwas ansteigen.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

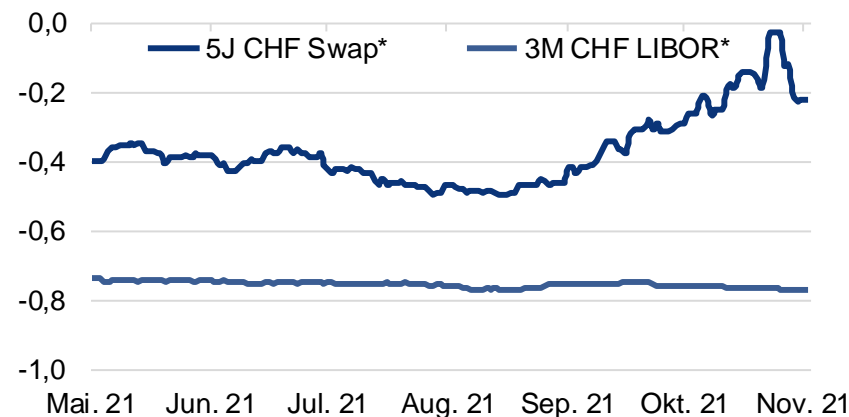
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



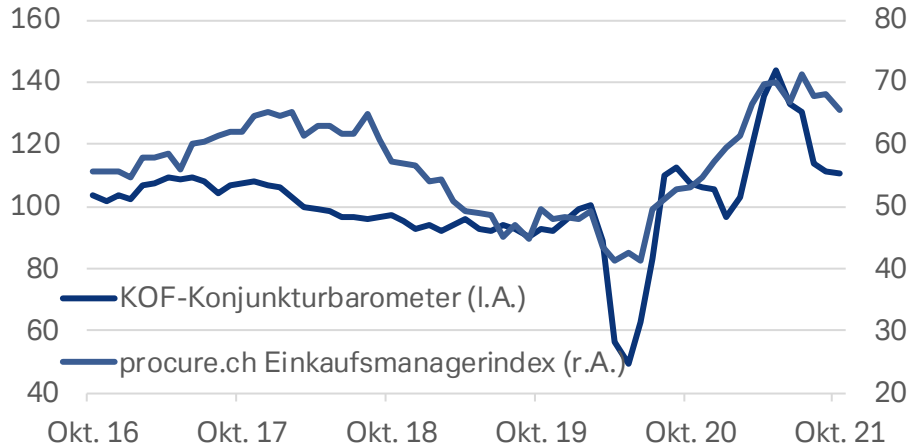
Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



# Konjunktur und Zinsen Schweiz

## Wirtschaft trotz Dämpfer weiterhin gut gelaunt

(l.A.: Angabe in Indexpunkten, r.A.: Angabe in Saldenpunkten)



## Preisdruck bleibt relativ verhalten

(Inflation\* in Prozent gegenüber Vorjahr)



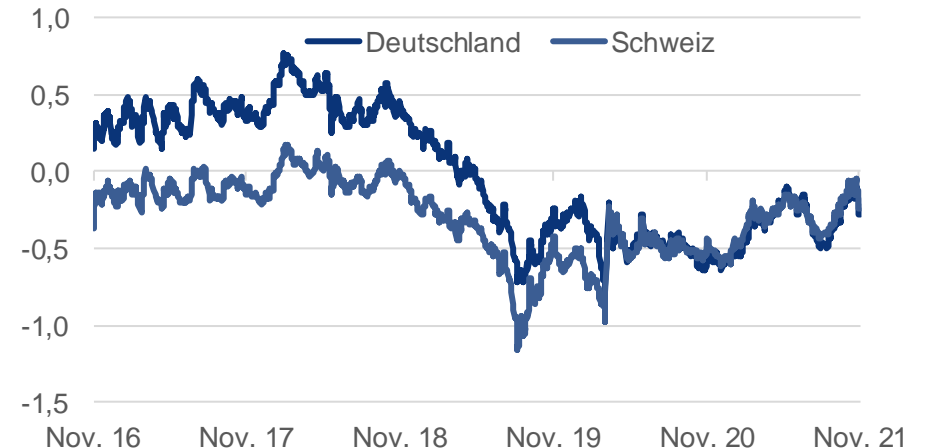
## Schweizer Franken zuletzt wieder stärker

(Angabe in Euro je Schweizer Franken)



## Renditen tendenziell im Seitwärtsmodus

(Laufende Verzinsung\* 10-jähriger Staatsanleihen in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 08.11.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Glossar

## Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandsprodukt (Abkürzung: BIP) gibt den Gesamtwert aller Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, an, die innerhalb eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft hergestellt wurden nach Abzug aller Vorleistungen.

## BBG-Konsensprognose

Die Bloomberg-Konsensprognose wird aus dem Durchschnitt der von Bloomberg gesammelten Prognosen gebildet.

## Euribor

Euro InterBank Offered Rate (Euribor) ist ein Referenzzinssatz für Termingelder in Euro im Interbankenmarkt für Laufzeiten von einer Woche bis zu zwölf Monaten. Euribor-Sätze werden von der privaten Organisation European Money Markets Institute (EMMI), der verschiedene nationale, europäische Bankenverbände angehören, ermittelt. Sie werden als Durchschnittssatz auf Basis der Angaben von derzeit 20 Kreditinstituten gebildet.

## Inflation/Kerninflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts. Die Kerninflation berücksichtigt die Preisänderungen von Gütern mit außerordentlich volatilen Preisen nicht.

## Laufende Verzinsung

Laufende Verzinsung weicht vom Nominalzins ab, weil Wertpapiere zu einem flexiblen Kurs gekauft werden, der höher oder niedriger sein kann als der Nennwert.

## Libor

London Interbank Offered Rate (Libor) ist ein täglich festgelegter Referenzzinssatz im Interbankenmarkt für zehn verschiedene Währungen mit Laufzeiten bis zu einem Jahr (z.B. für Schweizer Franken, Pfund Sterling, Yen, US-Dollar oder auch Euro). Libor-Sätze werden von dem privaten Finanzdienstleister ICE Benchmark Administration (IBA) ermittelt. Sie werden als Durchschnittssatz auf Basis der Angaben von derzeit 16 Kreditinstituten gebildet.

## PEPP

Neues Anleihenprogramm der EZB um den wirtschaftlichen Folgen durch den Coronavirus entgegenzuwirken. Bei dem Programm handelt es sich um Anleihenkäufe in allen Wertpapierkategorien, die im Programm für Anleihenkäufe bereits zugelassen sind und von Ländern erworben werden können. Die EZB will auch Konzernobligationen außerhalb des Finanzsektors kaufen. Alle Anleihen von Unternehmen mit ausreichender Kreditqualität kommen in Frage.

## PMI/Einkaufsmanagerindex

Purchasing Managers Indizes werden für einzelne Länder und Regionen ermittelt und gelten als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität. Sie bilden in einer monatlichen Umfrage die Meinung der Einkaufsmanager zur derzeitigen Entwicklung ab. Ein Wert über 50 spricht für eine steigende Aktivität.

## QE-Programm

Als Quantitative Lockerung (Quantitative Easing) wird eine geldpolitische Maßnahme bezeichnet, die darauf abzielt, langfristige Zinsen zu senken durch die Erhöhung der Geldbasis (Quantität des Zentralbankgeldes) des Bankensystems. Hierbei kauft die Zentralbank in großem Umfang Staatsanleihen (zusätzlich auch Unternehmensanleihen). Dies führt zu einem Anstieg der Anleihekurse und zu einer Senkung der entsprechenden Renditen – wodurch wiederum das allgemeine Zinsniveau am Anleihemarkt beeinflusst wird. Zentralbanken greifen insbesondere dann zu Maßnahmen der quantitativen Lockerung, wenn die kurzfristigen Zinsen bereits nahe null sind.

## Rezession

Die Rezession ist eine der vier Phasen, die der Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft durchlaufen kann. Dabei handelt es sich um die Phase, bei der sich die Wirtschaft abschwächt. (Technische Rezession = Eine technische Rezession liegt dann vor wenn zwei Quartale in Folge die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorquartal zurückgeht.)

# Glossar

## Spread

Als Spread (engl. spread ‚Spanne‘) bezeichnet man in der Wirtschaft allgemein die Differenz zwischen zwei einheitsgleichen zu vergleichenden Größen. Als Indikator findet der Spread insbesondere Anwendung im Wertpapierhandel und in der Volkswirtschaftslehre.

## Zinsstrukturkurve

In einer Zinsstrukturkurve werden unterschiedliche Zinssätze für verschiedene Laufzeiten von Krediten bzw. von Kapitalanlagen gleicher Schuldnerbonitäten grafisch dargestellt. Jede Schuldnerbonität besitzt eine eigene Zinsstruktur. Beispielsweise weist die Zinsstruktur von Bundesanleihen aufgrund der einwandfreien Bonität des Emittenten niedrigere Zinssätze aus als die Zinsstruktur von Unternehmensanleihen.



# Wichtige Hinweise

Herausgeber: Deutsche Bank, Private Bank, Chief Investment Office EMEA

Redaktionsschluss: 08.11.2021 – 17:00 Uhr

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", „Basisinformationen über Finanzderivate“, „Basisinformationen über Termingeschäfte“ und das Hinweisblatt „Risiken bei Termingeschäften“, die der Kunde bei der Bank kostenlos anfordern kann.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2021