

# Zinsbulletin

Monatliche Markteinschätzung

März 2020



# Überblick Zinsen

## Leitzinsen

	Aktuell	Zinsprognosen (in 12 Monaten)		Renditespreads vs. 3-Monats-Euribor*		
	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*
Eurozone	0,00	0,00	0,00	0,47	0,40	0,46
USA	1,25	1,50	1,60	1,72	1,90	2,06
Japan	-0,10	-0,10	-0,10	0,37	0,30	0,36
Großbritannien	0,75	0,75	0,65	1,22	1,15	1,11

## 3-Monats Geldmarktsätze

	Aktuell	Zinsprognosen (in 12 Monaten)		Renditespreads vs. 3-Monats-Euribor*		
	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*
Eurozone	-0,47	-0,40	-0,46			
USA	0,90	1,75	1,75	1,36	2,15	2,21
Japan	0,07	0,05	-0,12	0,54	0,45	0,34
Großbritannien	0,52	0,82	0,71	0,99	1,22	1,17

## 10-jährige Staatsanleihen

	Aktuell	Zinsprognosen (in 12 Monaten)		Renditespreads vs. 10-jährige Bund		
	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*	09. Mrz	Postbank	BBG Konsensus*
Bund	-0,85	-0,35	-0,28			
Eurozone (Swapsatz)	-0,33	0,08		0,52	0,43	
USA	0,46	1,60	1,92	1,31	1,95	2,20
USA (Swapsatz)	0,56	1,50		1,41	1,85	
Japan	-0,16	-0,10	-0,05	0,68	0,25	0,23
Großbritannien	0,11	0,95	0,82	0,96	1,30	1,10

\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Überblick Konjunktur

## BIP & Inflation

	Bruttoinlandsprodukt (real, % ggü. Vorjahr)			Inflation (in %)		
	2019	Prognose		2019	Prognose	
		2020	2021		2020	2021
USA	2,3	1,6	1,6	1,8	1,9	2,0
Euroraum	1,2	0,9	1,1	1,2	1,3	1,5
Deutschland	0,6	0,8	1,0	1,3	1,6	1,6
Großbritannien	1,4	1,0	1,3	1,8	1,4	1,4
Frankreich	1,3	1,0	1,1	1,3	1,1	1,3
Italien	0,3	0,4	0,4	0,6	0,1	1,0
Spanien	2,0	1,4	1,5	0,8	0,5	1,4
Schweiz	0,9	0,6	1,9	0,4	-0,3	0,6
Kanada	1,6	1,7	1,8	1,9	2,1	2,1
China	6,1	5,5	6,3	2,9	2,8	2,2
Indien	5,3	6,0	6,5	3,7	5,3	3,7
Japan	0,7	0,3	0,8	0,5	0,7	0,5

\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Überblick Zentralbanken

	Federal Reserve (Fed)	Europäische Zentralbank (EZB)	Bank of England (BoE)	Schweizerische Nationalbank (SNB)
Makro-Hintergrund	<ul style="list-style-type: none"> <li>Moderate Wachstumsdynamik</li> <li>Wachstum primär vom Konsum getragen</li> <li>Robuster Arbeitsmarkt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Coronavirus dürfte die bereits schwache Konjunktur weiter belasten</li> <li>Inflation* bleibt knapp unterhalb des EZB-Zielwertes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unsicherheit nach dem EU-Austritt Ende Januar etwas zurückgegangen, Frühindikatoren teilweise verbessert</li> <li>Corona-Belastungen noch unklar</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vergleichsweise robuste Konjunkturdaten zu Jahresbeginn</li> <li>Inflation* wieder leicht im negativen Bereich</li> </ul>
Zentrale Herausforderung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stabilisierung der Konjunktur bei stark dämpfenden Effekten durch Handelsstreit, globale Wachstumschwäche und Corona</li> <li>Vermeidung einer starken US-Dollaraufwertung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kaum mehr Spielraum für Stützungsmaßnahmen, um Corona-Folgen aufzufangen</li> <li>Risiko unerwünschter Nebenwirkungen dürfte bei weiterer Lockerung der Geldpolitik ansteigen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sehr kurzer Zeitraum für die Verhandlungen mit der EU über ein Handelsabkommen kann zu hartem Brexit* Anfang 2021 führen</li> <li>Linderung der Folgen der Corona-Epidemie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Franken wegen globaler Unsicherheit unter permanentem Aufwertungsdruck</li> <li>Kaum Spielraum für weitere Leitzinssenkungen</li> </ul>
Geldpolitischer Kurs	<ul style="list-style-type: none"> <li>Fed hat Leitzinsband Anfang März außerplanmäßig um 50 Basispunkte auf 1,00-1,25 Prozent gesenkt</li> <li>Fed hat weitere geldpolitische Lockerungsmaßnahmen nicht ausgeschlossen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Gezielte liquiditätsstützende Maßnahmen zur Bekämpfung der Corona-Folgen möglich</li> <li>EZB kündigt Überprüfung der geldpolitischen Strategie an</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Spekulationen über bevorstehende Zinssenkung, nachdem BoE Bereitschaft signalisiert hat</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbank interveniert gegen Franken-Stärke und hält an expansiver Geldpolitik fest</li> </ul>
Unsere Prognosen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sollte sich Corona insbesondere in den USA weiter ausbreiten, sind weitere Zinssenkungen nicht ausgeschlossen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Leichte Absenkung der Leitzinsen bei starker Ausbreitung des Coronavirus möglich</li> <li>Renditen steigen auf Jahressicht an, bleiben aber im negativen Bereich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Leitzinssenkung nicht ausgeschlossen, wenn Corona sich weiter ausbreitet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine geldpolitischen Maßnahmen auf Jahressicht, Risiko von Zinssenkungen aber gestiegen</li> <li>Rendite 10-jähriger Staatsanleihen auf Jahressicht moderat höher</li> </ul>

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

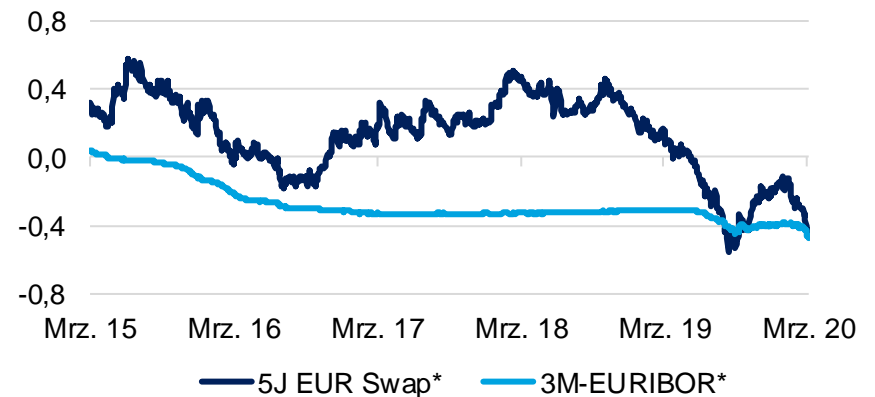
# Euroraum: Renditen gehen deutlich zurück

## Auswirkungen des Coronavirus noch nicht absehbar

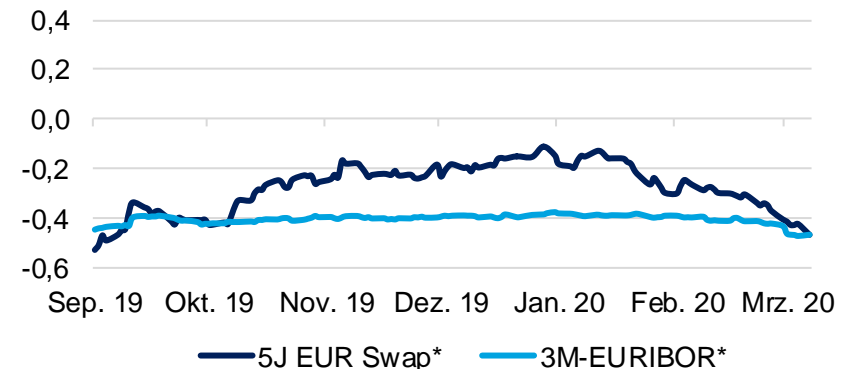
- Die Wirtschaft im Euroraum ist gegen Ende 2019 kaum mehr gewachsen. Unter den großen Mitgliedstaaten wies nur Spanien eine positive Wachstumsrate auf. Während sich die schwache Entwicklung bei Exporten und Investitionen fortsetzte, verzeichneten die Konsumausgaben noch Zuwächse.
- Der Einkaufsmanagerindex\* für das Verarbeitende Gewerbe fiel im Februar besser aus als erwartet. In Deutschland konnte der Index deutlich zulegen und befindet sich mit 48 Punkten nur noch knapp unterhalb der wichtigen 50er-Marke. In Frankreich und Italien hat sich die Stimmung zwar leicht eingetrübt, deutet aber nur auf eine moderate Kontraktion der Industrie. Die Daten sind allerdings mit Vorsicht zu interpretieren, da die jüngste Ausweitung der Corona-Epidemie noch nicht berücksichtigt ist.
- Wie andere große Notenbanken hat auch die EZB wegen der potenziellen Belastungen durch das Coronavirus Handlungsbereitschaft signalisiert. Anders als im Fall der US-Notenbank sind die Handlungsoptionen für die Währungshüter im Euroraum allerdings begrenzt. Gezielte liquiditätsstützende Maßnahmen sind daher wahrscheinlicher als Leitzinssenkungen.
- Wegen der Flucht der Investoren in vermeintlich sichere Anlageformen haben sich die Renditen ihren historischen Tiefständen wieder angenähert. Bei einem Abflauen der Epidemie im weiteren Jahresverlauf rechnen wir mit einem Anstieg der Rendite 10-jähriger Bunds von aktuell -0,85 Prozent (Stand: 09.03.2020) auf -0,35 Prozent in einem Jahr.

## Historische Renditeentwicklung

### Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



### Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



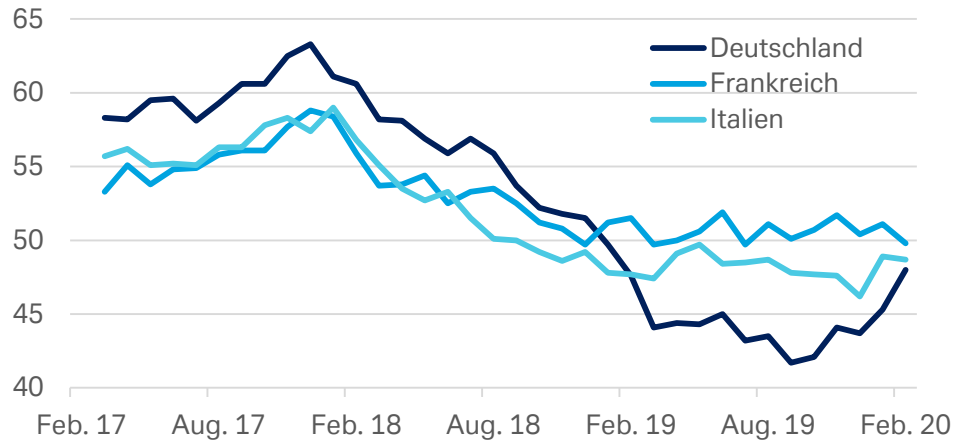
\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Konjunktur und Zinsen Eurozone

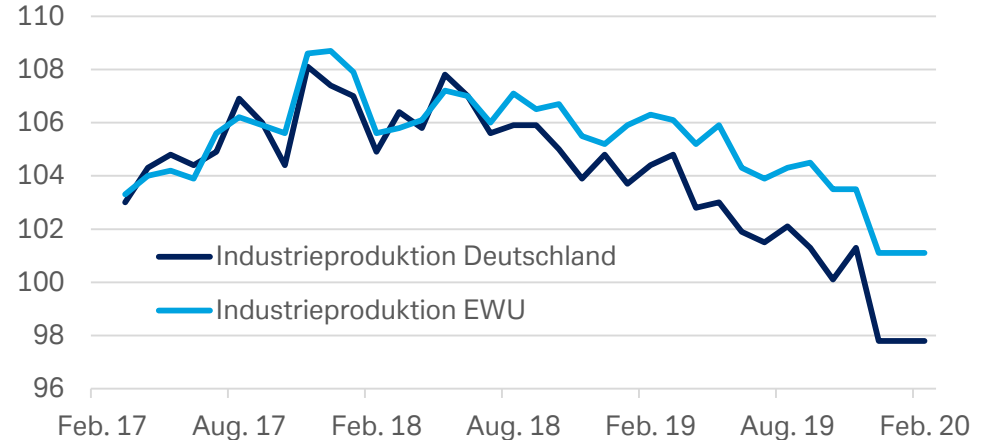
## Unternehmensstimmung trotz dem Corona-Virus

(Angabe in Saldenpunkten)



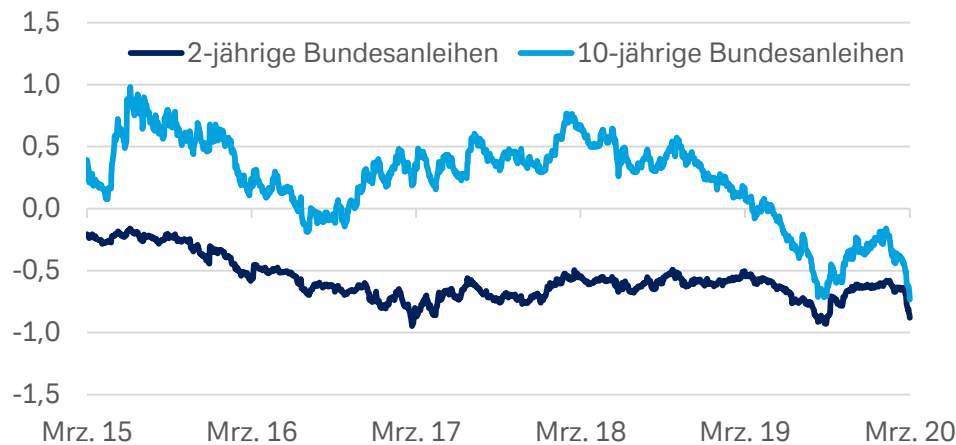
## Industrie weiterhin unter Druck

(Angabe indexiert: 2015 = 100)



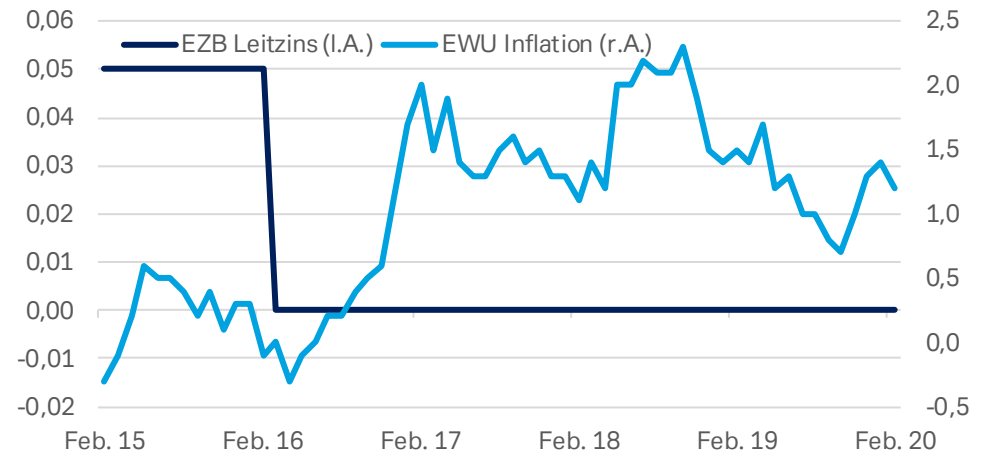
## Renditen nähern sich historischem Tiefstand wieder an

(Angaben in Prozent)



## Inflation\* zuletzt leicht höher

(l.A.: Angabe in Prozent, r.A.: Angabe in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

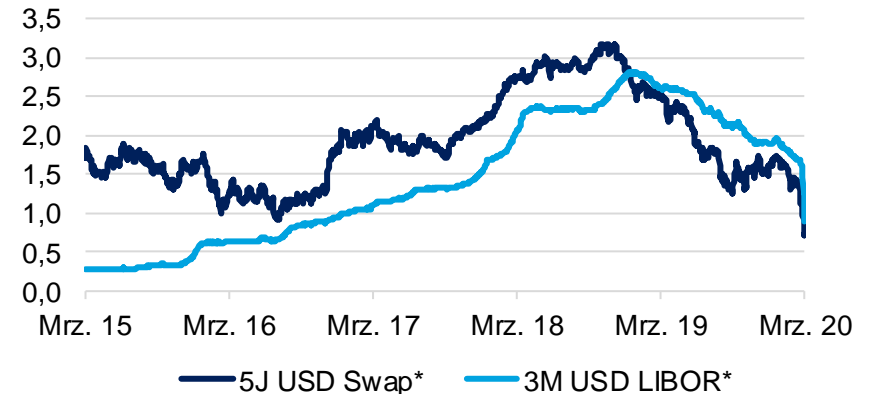
# USA: Corona und Fed drücken das Zinsniveau

## Fed mit erster außerplanmäßiger Zinssenkung seit der Finanzkrise

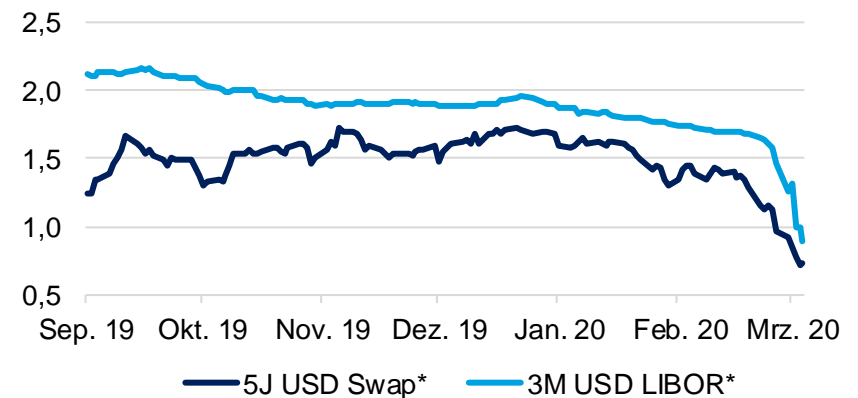
- Konjunkturindikatoren für Januar und Februar zeigen, dass die US-Wirtschaft zuletzt wieder stärker auf Wachstumskurs eingeschwenkt war. Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe lag im Februar 2,3 Zähler höher als im Dezember, sein Pendant für den Dienstleistungssektor 2,4 Punkte.
- Noch gibt es keine aktuelleren Daten – auch in den USA dürfte die Ausbreitung des Corona-Virus den Aufschwung bestenfalls um einige Monate in die Zukunft verschieben. Diesbezügliche Sorgen hatten in den vergangenen Wochen – wie in vielen anderen Währungsräumen auch – eine massive Flucht in als sicher geltende US-Treasuries zur Folge. Alleine bis Ende Februar ist die Rendite zehnjähriger Papiere um 77 Basispunkte auf ein neues Allzeittief von 1,15 Prozent gesunken.
- Die Entscheidung der US-Notenbank am 3. März, ihr Leitzinsband in einer außerplanmäßigen Sitzung um 50 Basispunkte auf 1,00-1,25 Prozent zu senken sowie steigende Sorgen aufgrund der Corona-Epidemie, drückte die Rendite zwischenzeitlich auf rund 0,3 Prozent (aktuell: 0,46 Prozent; Stand: 09.03.2020).
- Auffällig ist, dass der Markt trotz der „Notfall-Senkung“ bis Ende Januar 2021 immer noch weitere Zinssenkungen im Umfang von 75 Basispunkten einpreist. Auch die scharfe Abwärtsbewegung am kurzen Ende der Kapitalmarktkurve macht deutlich, dass die Fed aus Marktsicht noch nicht genug getan hat.

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



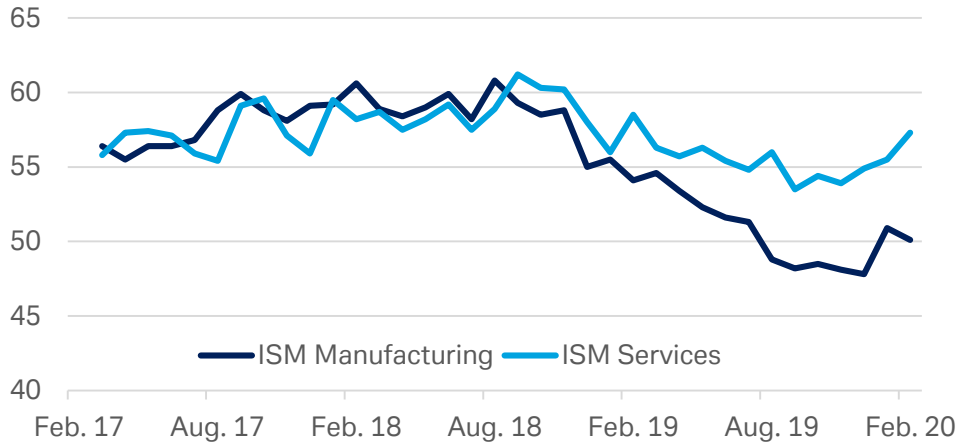
\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Konjunktur und Zinsen USA

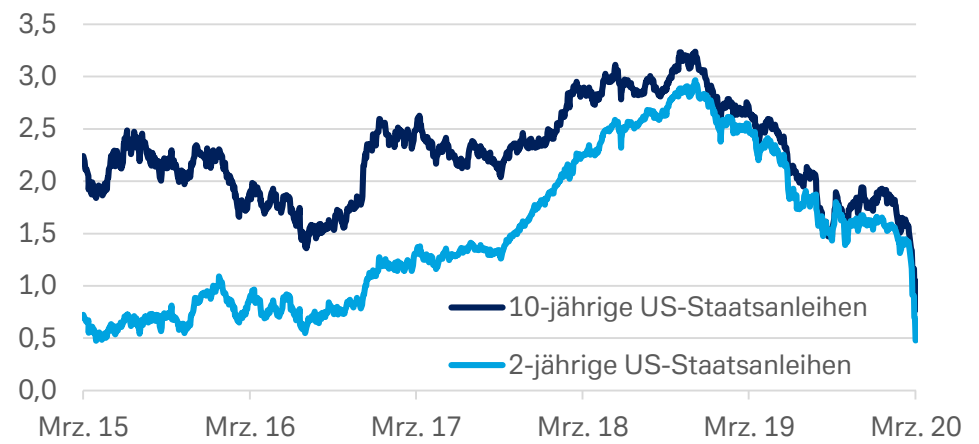
## ISM-Indizes signalisierten Konjunkturbelebung – vor Corona

(Angabe in Saldenpunkten)



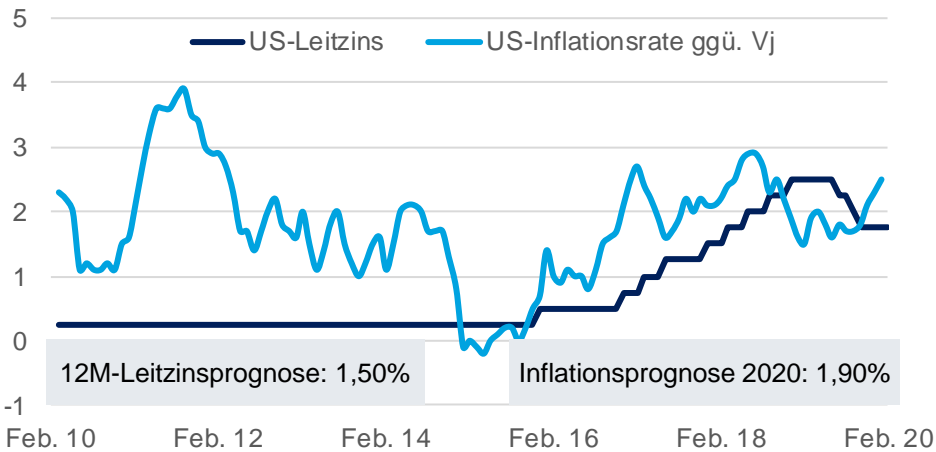
## Zehnjährige Treasury-Rendite sinkt auf neues Allzeittief

(Angabe in Prozent)



## US-Leitzins & US-Inflationsrate\*

(Angabe in Prozent, Postbank Prognosen)



## Fed-Entscheidung sorgt für Versteilerung der Zinskurve

(Angaben in Prozent, Differenz zwischen 10-jährigen und 2-jährigen US-Staatsanleihen)



\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen



# Zinsszenarien: Fundamentales Umfeld

## Niedrigzinsszenario

---

### ▪ (Wirtschafts-)Politik:

Die Handelskonflikte flammen wieder auf und dehnen sich auf weitere Länder und Regionen aus. Es zeichnet sich frühzeitig ab, dass sich Großbritannien und die EU nach dem Brexit\* nicht auf ein Freihandelsabkommen einigen können. (Geo-)politische Spannungen verschärfen sich.

### ▪ Konjunktur:

Die Weltwirtschaft fällt wegen politischer Risiken und/oder einer Ausbreitung der Corona-Epidemie in eine Rezession\*. Die EWU-Wirtschaftsleistung schrumpft 2020. In den USA lässt das BIP\*-Wachstum nach und wird 2020 negativ.

### ▪ Inflation:

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

### ▪ Geldpolitik:

Gedämpfte Inflationsdynamik und Konjunkturschwäche veranlassen die Notenbanken zu einer wieder deutlich expansiveren Geldpolitik. Die Fed senkt den Leitzins schnell Richtung null Prozent und legt ein neues Quantitative-Easing-Programm\* auf. Die EZB reduziert den Einlagensatz\* nochmals deutlich, erhöht das monatliche Volumen ihrer Netto-Anleihekäufe und greift gegebenenfalls zu weiteren unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen.

## Hochzinsszenario

---

### ▪ (Wirtschafts-)Politik:

Die USA und China einigen sich nach dem „Phase 1“-Deal schnell auf ein umfangreiches Handelsabkommen und bauen gegenseitige Strafzölle ab. Die USA wie auch zahlreiche Länder der Eurozone, darunter Deutschland, gestalten ihre Fiskalpolitik deutlich expansiver.

### ▪ Konjunktur:

Die Weltkonjunktur zieht wieder deutlich an. Das BIP\*-Wachstum im Euroraum steigt 2020 auf zweieinhalb Prozent, das in den USA sogar auf über vier Prozent.

### ▪ Inflation:

In den USA und in der EWU steigt die Inflationsrate\* 2020 auf rund drei Prozent.

### ▪ Geldpolitik:

Die Fed startet einen neuen Leitzinsanhebungszyklus. Die EZB verzichtet auf eine weitere Lockerung der Geldpolitik, beendet die Netto-Anleihekäufe und hebt in der Folge die Leitzinsen langsam an.

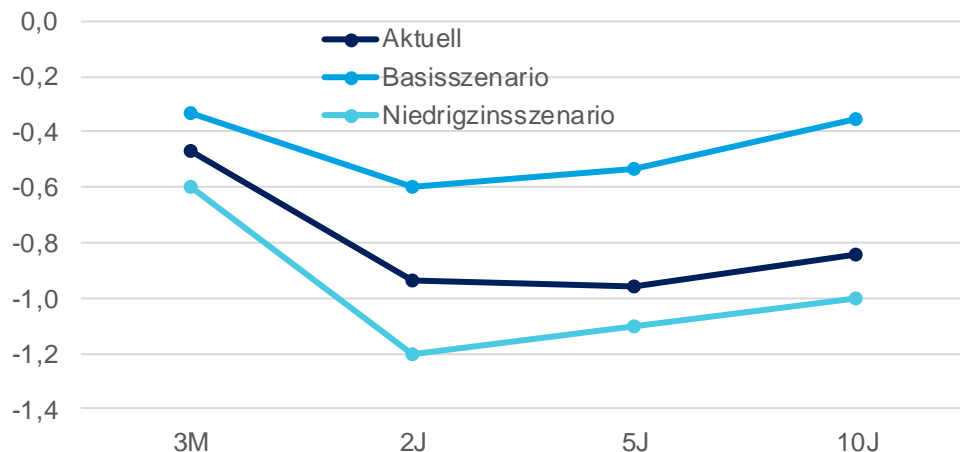
\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Zinsszenarien: Euroraum (12 Monate)

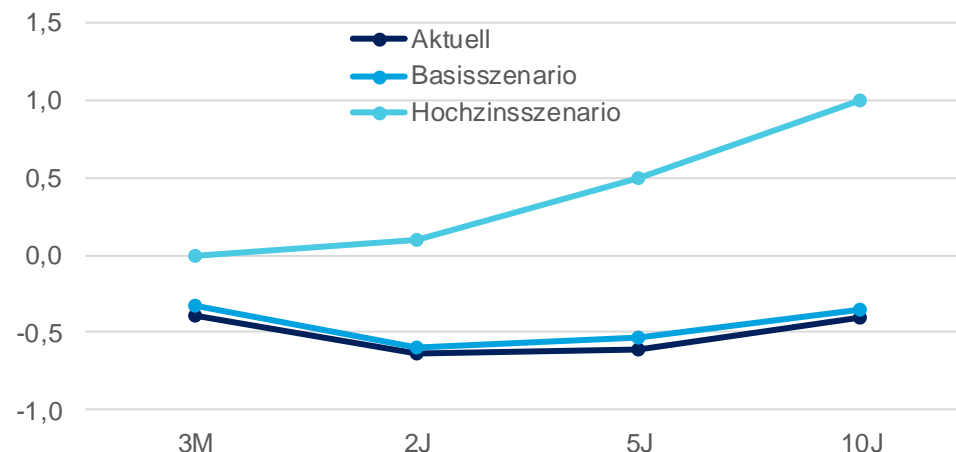
## Niedrigzinsszenario

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



## Hochzinsszenario

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



- Eintrittswahrscheinlichkeit: 20 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 globalen Spannungen und der schwachen Wirtschaftsentwicklung erhöhen sich die Risikoaufschläge für EWU-Peripherie- oder Unternehmensanleihen. Erhöhte EZB-Käufe verhindern aber eine massive Ausweitung der Spreads\*.

- Eintrittswahrscheinlichkeit: 10 Prozent
- Eindämmung der politischen Risiken, Erwartungen einer zukünftig wieder restriktiveren EZB-Geldpolitik und Renditeaufschläge bei US-Staatsanleihen sorgen für einen Anstieg der Kapitalmarktrenditen.
- Die 10-jährige Bundrendite steigt auf 1,00 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach oben und wird steiler.
- Die Kurse von mit größerem Risiko behafteten Wertpapieren, wie beispielsweise Aktien oder Unternehmensanleihen, ziehen an. Die Risikoaufschläge sinken.

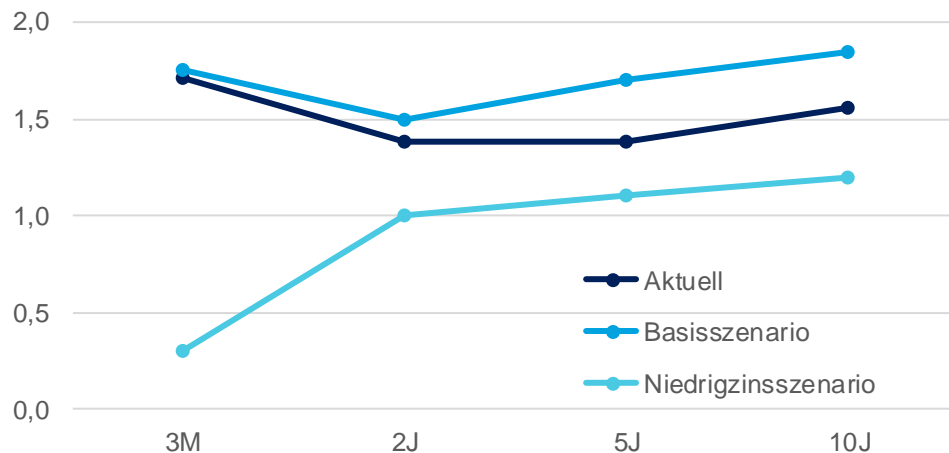
\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Zinsszenarien: USA (12 Monate)

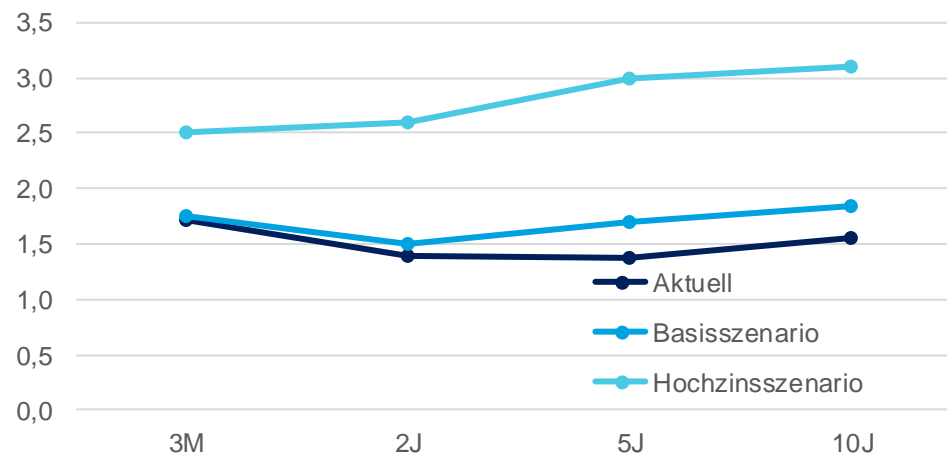
## Niedrigzinsszenario

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



## Hochzinsszenario

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



- Eintrittswahrscheinlichkeit: 30 Prozent
- Erwartungen an Leitzinssenkungen und eine Neuauflage des Quantitative-Easing-Programms\* nehmen zu und drücken die Kapitalmarktrenditen nach unten. Die 10-jährige Treasury-Rendite sinkt auf 1,20 Prozent. Die US-Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach unten.
- Im Zuge der schwachen Konjunktur nimmt die Zahl der Unternehmensinsolvenzen zu und belastet die Kurse von Anleihen. Die Risikoaufschläge steigen.

- Eintrittswahrscheinlichkeit: 15 Prozent
- Eindämmung der politischen Risiken, ein neuer Leitzinsanhebungszyklus der Fed und eine im Vorfeld der US-Präsidentenwahlen 2020 sehr expansive Fiskalpolitik sorgen für eine deutliche Aufwärtsverschiebung der US-Zinsstrukturkurve\*.
- Die 10-jährige Treasury-Rendite steigt im Zuge wieder positiverer Inflations- und Wachstumsaussichten auf 3,10 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* wird steiler.

\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Großbritannien: Markt spekuliert über Leitzinssenkung der Bank of England

## Stimulus gegen Brexit\* und Corona-Epidemie?

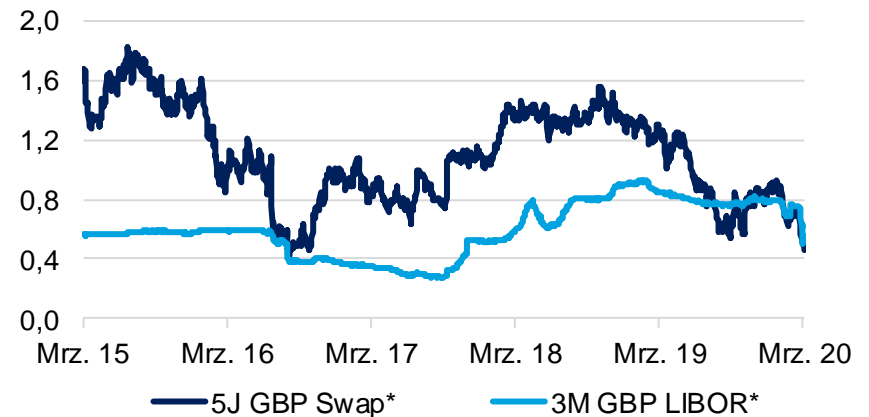
- Vor Ausbreitung der Corona-Epidemie hat die britische Konjunktur zu Jahresbeginn Schwung geholt. So behauptete sich der Composite-Einkaufsmanagerindex\* im Januar/Februar erstmals seit Sommer 2019 zwei Monate in Folge in expansivem Terrain.
- In den Anfang März gestarteten Verhandlungen über die künftigen Beziehungen pocht die EU auf ein „level playing field“, also die Aufrechterhaltung bestehender Regelungen in Bereichen wie Wettbewerbsrecht, Besteuerung oder Umweltschutz. Die britische Regierung wiederum setzt auf vollständige juristische Unabhängigkeit. Zudem will sie die Verhandlungen bereits Ende Juni beenden, sollte sich dann noch kein Handelsabkommen nach EU-kanadischem Vorbild abzeichnen. Teillösungen dürften möglich sein.
- Die britische Regierung könnte beispielsweise mit umfassenden Steuererleichterungen oder Kreditgarantien für in Schwierigkeiten geratene Unternehmen auf die Belastungen reagieren.
- Zudem wird eine kurzfristige Lockerung der Geldpolitik diskutiert. Lag die am Markt gepreiste Wahrscheinlichkeit für eine Zinssenkung auf der Bank of England-Sitzung am 26. März Ende Februar noch bei 50 Prozent, hat sie sich seither im Zuge der überraschenden Fed-Zinssenkung verdoppelt. Auch eine außerplanmäßige Zinsentscheidung ist nicht ausgeschlossen.
- Im Zuge einer zunehmenden Flucht in die Qualität ist die zehnjährige Gilt-Rendite seit Mitte Februar um rund 50 Basispunkte (aktuell: 0,11 Prozent; 09.03.2020) gesunken.

\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

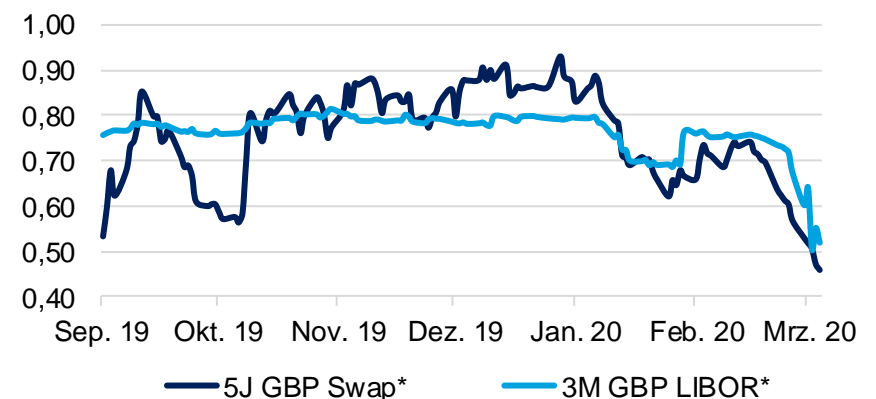
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



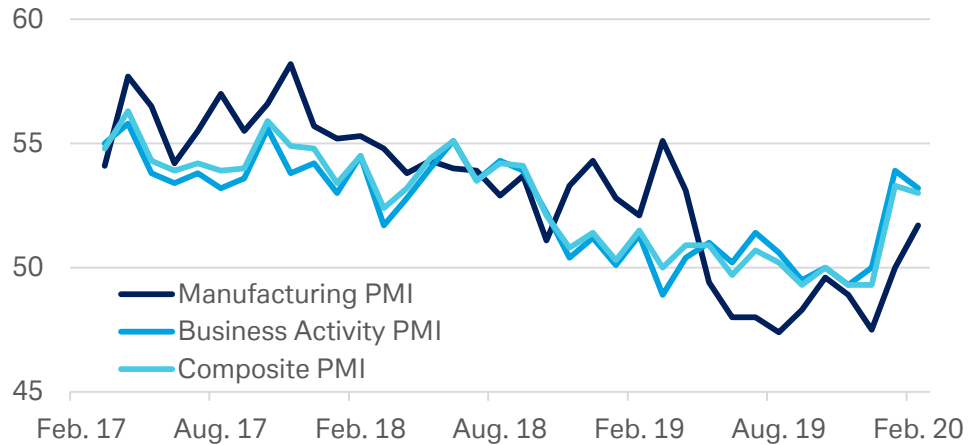
Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



# Konjunktur und Zinsen Großbritannien

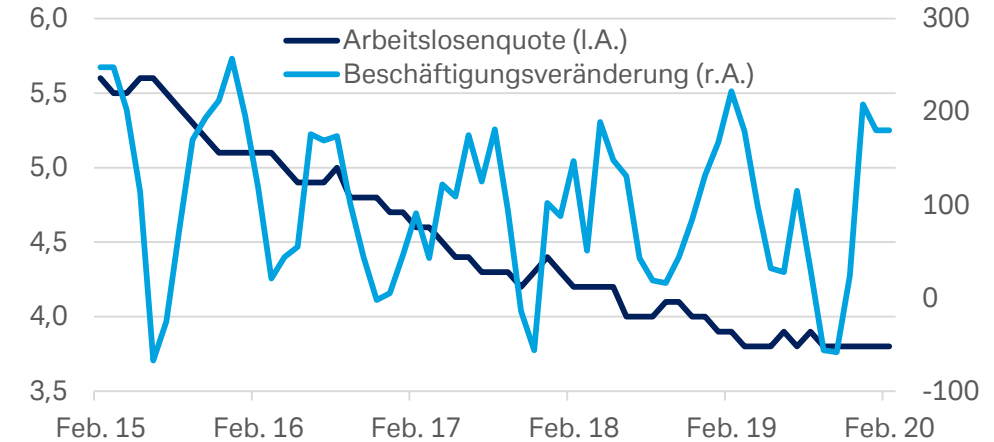
## Stimmungsverbesserung nach Brexit\*-Entscheidung

(Angabe in Saldenpunkten)



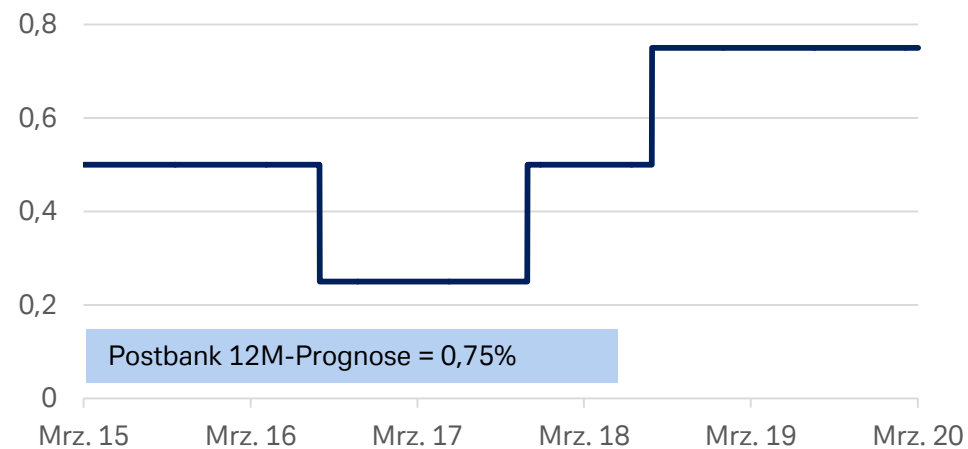
## Arbeitsmarkt weiterhin solide

(l.A.: Angabe in Prozent; r.A.: Angabe in Tausend zum Vormonat)



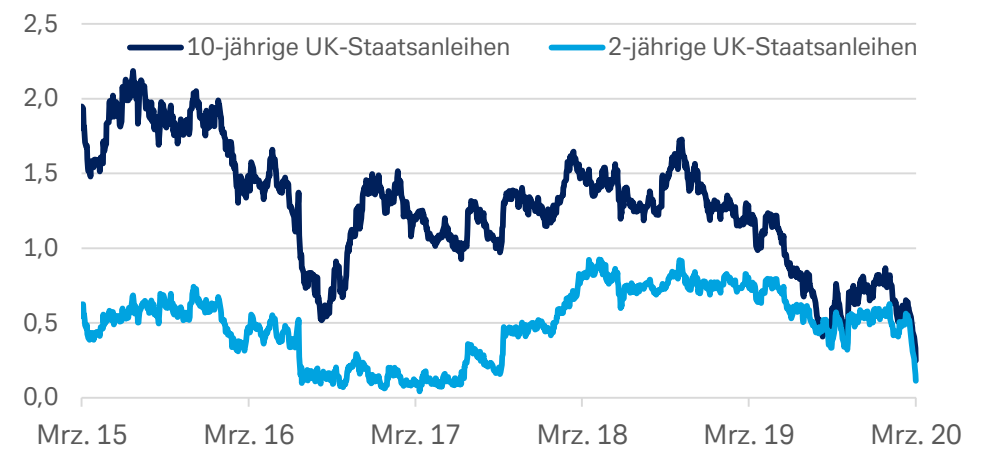
## Spekulationen über Leitzinssenkung der Bank of England

(Angabe in Prozent)



## Renditen mit starkem Abwärtstrend

(Angabe in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 13 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 09.03.2020 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Glossar

## Brexit

Brexit ist ein Schachtelwort aus „Britain“ und „Exit“; es steht für den Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union (EU).

## 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.

## Einlagefazilität und -zins

Die Einlagefazilität ist ein geldpolitisches Instrument des ESZB (Europäisches System der Zentralbanken), welches Geschäftsbanken ermöglicht, ihre überschüssige Liquidität bei den nationalen Zentralbanken als Tagesgeld (über Nacht) zu einem von der EZB festgelegten Zinssatz (Einlagenzins) anzulegen.

## 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

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts.

## Inflationsrate

Die Inflationsrate bezeichnet die Änderungsrate des Preisniveaus bzw. eines Preisdurchschnitts (in der Eurozone i.d.R. repräsentiert durch den harmonisierten Verbraucherpreisindex).

## 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.

## PMI/Einkaufsmanagerindex

Purchasing Managers Indices 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.

# Glossar

## 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.)

## 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

[www.postbank.de](http://www.postbank.de)

Redaktionsschluss: 09. März 2020

Postbank – eine Niederlassung der  
DB Privat- und Firmenkundenbank AG  
Friedrich-Ebert-Allee 114-126  
53113 Bonn  
Telefon: (0228) 920-0

## **Disclaimer:**

Postbank – eine Niederlassung der DB Privat- und Firmenkundenbank AG.

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 enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

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 DB Privat- und Firmenkundenbank AG wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die DB Privat- und Firmenkundenbank AG übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die DB Privat- und Firmenkundenbank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© DB Privat- und Firmenkundenbank AG 2020