



# Zinsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

Chief Investment Office  
Frankfurt am Main, Juni 2022

# Überblick Zentralbanken



	Federal Reserve (Fed)	Europäische Zentralbank (EZB)	Bank of England (BoE)	Schweizerische Nationalbank (SNB)
Makro-Hintergrund	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stimmungsindikatoren verbleiben im Dienstleistungssektor und im Verarbeitenden Gewerbe auf hohem Niveau</li> <li>USA vom Krieg in der Ukraine wirtschaftlich wenig betroffen</li> <li>Inflation* auf 40-Jahres-Hoch</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ein starker Arbeitsmarkt trifft auf eine abkühlende Wirtschaft</li> <li>Russland-Ukraine-Konflikt könnte die Konjunkturerholung weiter dämpfen</li> <li>Inflation* auf Rekordhoch</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wirtschaft verliert weiter an Schwung</li> <li>Neues Fiskalpaket stützt Konjunktur im zweiten Halbjahr</li> <li>Inflation* steigt weiter sprunghaft an</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wachstum schwächt sich von hohem Niveau ab</li> <li>Inflationsrate* steigt auf 2,9 Prozent und entfernt sich damit weiter vom Zielwert der Notenbank</li> </ul>
Zentrale Herausforderung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Eindämmung der aufgrund von Angebotsschocks anhaltend hohen Inflationsrisiken bei abnehmendem Wachstum</li> <li>Behutsames Vorgehen bei Zinserhöhungen aufgrund geopolitischer Lage</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Russland-Ukraine-Konflikt verstärkt Dilemma für die Geldpolitik</li> <li>Eindämmung der Inflation* ohne Gefährdung der konjunkturellen Erholung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unterstützung der Konjunktur bei gleichzeitiger Eindämmung der hohen Inflation*</li> <li>Vermeidung einer Entankerung der Inflationserwartungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Franken als Krisenwährung stark gefragt</li> <li>Eindämmung der Inflation* ohne weitere Aufwertung des Franken</li> </ul>
Geldpolitischer Kurs	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erste 50 Basispunkt-Zinserhöhung erfolgte am 04. Mai. Weitere Erhöhungen in gleicher Größenordnung könnten auf den kommenden Sitzungen folgen</li> <li>Abbau der Bilanzsumme ab Juni</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ende der regulären Nettoanleihekäufe Anfang Juli</li> <li>Leitzinsen sollen ab Ende Juli „graduell“ angehoben werden, weitere Zinsschritte folgen</li> <li>Abbau der Bilanz ist vorerst kein Thema</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BoE dürfte die Leitzinsen weiter in kleinen Schritten erhöhen</li> <li>Fällige Anleihen werden nicht reinvestiert</li> <li>Währungshüter dürften den Abbau der Bilanzsumme bald beschleunigen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbank signalisiert angesichts eines wachsenden Preisdrucks Handlungsbereitschaft</li> <li>Bekämpfung der Frankenstärke durch Devisenmarktinterventionen</li> </ul>
Unsere Prognosen	<ul style="list-style-type: none"> <li>Die makroökonomischen Prognosen der Fed dürften von anhaltend hohen Inflationsraten* ausgehen</li> <li>Zehn Leitzinserhöhungen à 25 Basispunkte 2022 möglich</li> <li>Wenn der Inflationsdruck abnimmt, könnte auch die Fed in H2 weniger restriktiv agieren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>EZB beendet Anleihekäufe Ende Juni</li> <li>Eventuell neue Sondermaßnahmen („Backstop“) wegen der Renditeanstiege</li> <li>Erste Zinsschritte im Juli und September, von denen einer auch größer als 25 Bp sein könnte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>BoE dürfte Leitzinsen bis Jahresende auf 1,50 Prozent erhöhen</li> <li>Die Notenbank könnte in der zweiten Jahreshälfte mit dem Verkauf von Anleihen im Bestand beginnen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Voraussichtliche Zinswende der EZB könnte der SNB Spielraum für eine Straffung der eigenen Geldpolitik verschaffen</li> <li>Bei Bedarf weiterhin Eingriffe am Devisenmarkt zur Schwächung des Franken</li> </ul>

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

# Überblick Zinsen (Basisszenario)



## Leitzinsen

	Aktuell	Zinsprognosen (in 6 Monaten)	
	03. Jun	Deutsche Bank	BBG Konsensus*
Eurozone	0,00	1,00	0,45
USA	1,00	2,75	2,65
Japan	-0,10	-0,10	0,00
Großbritannien	1,00	1,50	1,60

## 3-Monats Geldmarktsätze

	Aktuell	Zinsprognosen (in 6 Monaten)		Renditespreads vs. 3-Monats-Euribor*		
	03. Jun	Deutsche Bank	BBG Konsensus*	03. Jun	Deutsche Bank	BBG Konsensus*
Eurozone	-0,33	N/A	0,33			
USA	1,63	N/A	2,44	1,95		2,11

## 10-jährige Staatsanleihen

	Aktuell	Zinsprognosen (in 6 Monaten)		Renditespreads vs. 10-jährige Bund		
	03. Jun	Deutsche Bank	BBG Konsensus*	03. Jun	Deutsche Bank	BBG Konsensus*
Bund	1,26	1,55	1,04			
Eurozone (Swapsatz)	1,97	1,98		0,71	0,43	
USA	2,91	3,30	3,09	1,65	1,75	2,05
USA (Swapsatz)	2,97	3,40		1,71	1,85	
Japan	0,23	0,24	0,25	-1,03	-1,31	-0,79
Großbritannien	2,16	1,85	1,87	0,90	0,30	0,83
Schweiz	1,01	1,40	0,98	-0,25	-0,15	-0,06

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Euroraum: Zinserhöhung ante portas

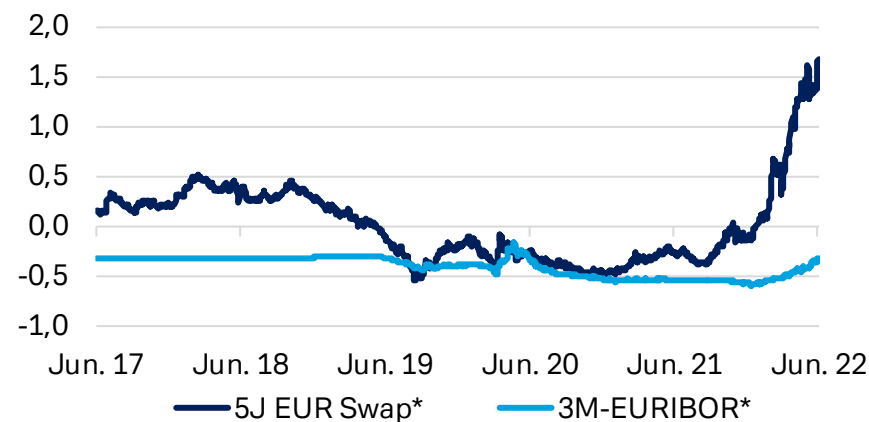


## Inflation\* im Euroraum erneut auf Rekordhoch

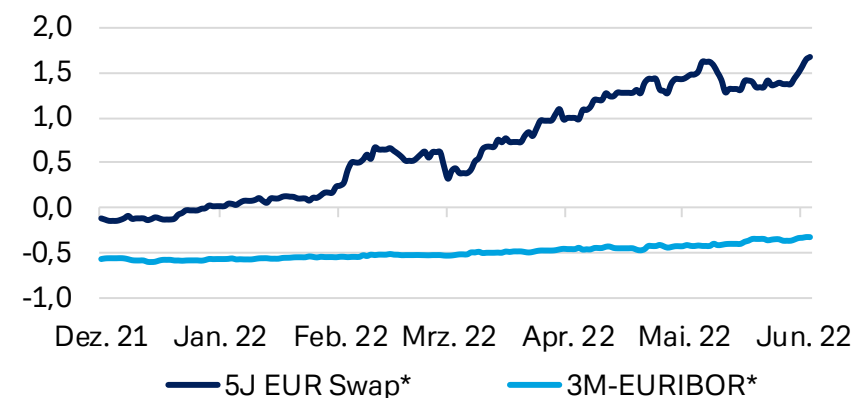
- Infolge unverändert hoher Inflationsdaten und des anhaltenden Russland-Ukraine-Krieges hat sich der Einkaufsmanagerindex im Mai leicht verschlechtert. Der aggregierte Index sank von 55,8 auf 54,9 Punkte (erste Schätzung), wobei sich sowohl der Subindex für den Dienstleistungssektor als auch für die Industrie leicht verschlechterte.
- Die EWU-Inflation\* erreichte auch im Mai mit überraschend hohen 8,1 Prozent ein neues Rekordhoch. Auch die Veränderungsrate der Kerninflation\* legte unerwartet stark auf 3,8 Prozent zu. Der Preisdruck verbreitert und verstärkt sich.
- Sowohl EZB-Präsidentin Christine Lagarde als auch Chefvolkswirt Philip Lane äußerten die Erwartung zweier Zinsschritte im Juli und September, so dass der Einlagenzinssatz zum Ende des dritten Quartals aus dem negativen Bereich gestiegen sein werde. Während beide graduelle Zinsschritte um jeweils 25 Bp bevorzugen würden, mehren sich die Stimmen aus dem EZB-Rat, die kräftigere Zinsschritte fordern. Im September könnte deshalb durchaus auch ein größerer Zinsschritt erfolgen.
- Die Rendite 10-jähriger Bunds ist zuletzt weiter gestiegen und hat dabei mit 1,23 Prozent den höchsten Stand seit 2015 erreicht. Auf Sicht von sechs Monaten könnte sie von aktuell 1,26 Prozent (Stand: 03.06.2022) weiter auf 1,55 Prozent steigen.

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

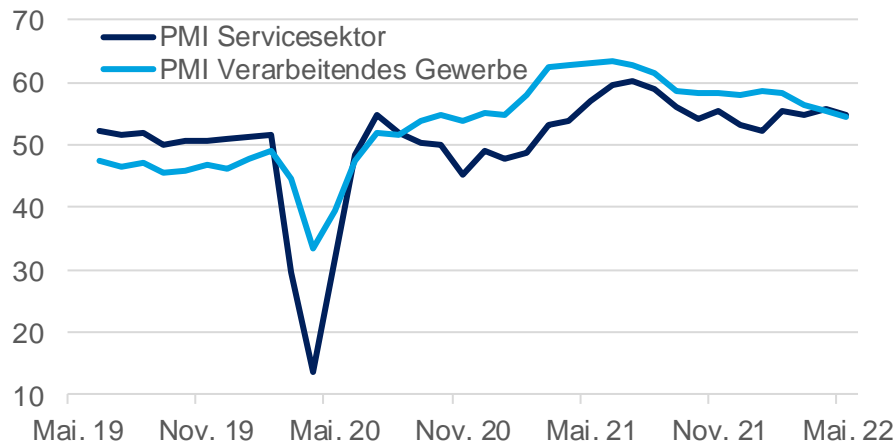
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Konjunktur und Zinsen Eurozone



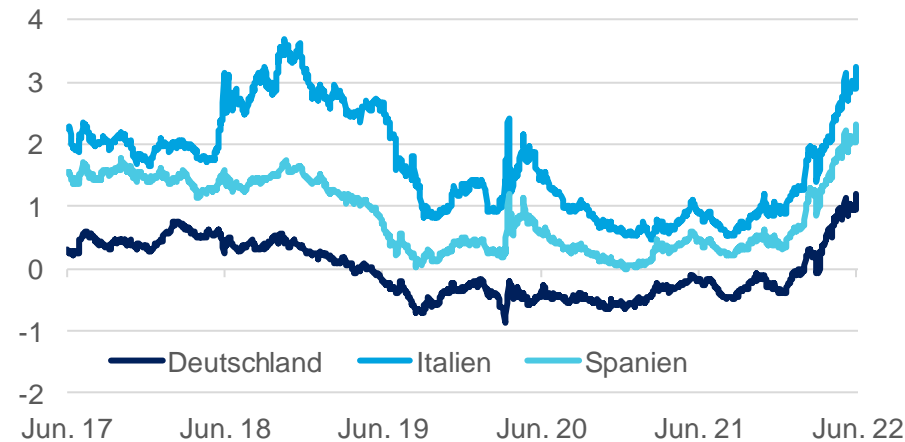
## PMIs\* weiterhin im expansiven Bereich

(Einkaufsmanagerindizes\* in Saldenpunkten)



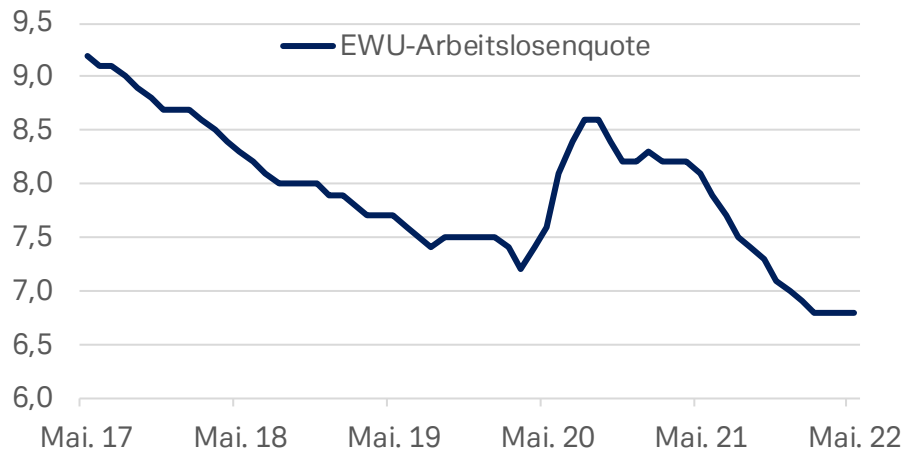
## Bundrendite steigt deutlich über 1 Prozent

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



## EU-Arbeitslosenquote weiter auf Rekordtief

(BIP\*-Wachstum in Prozent gegenüber dem Vorquartal)



## Inflation\* auf Rekordhoch

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# USA: FED vor weiterem Leitzinsanstieg



## US-Wachstumsdynamik intakt, Inflation\* überschreitet Höhepunkt

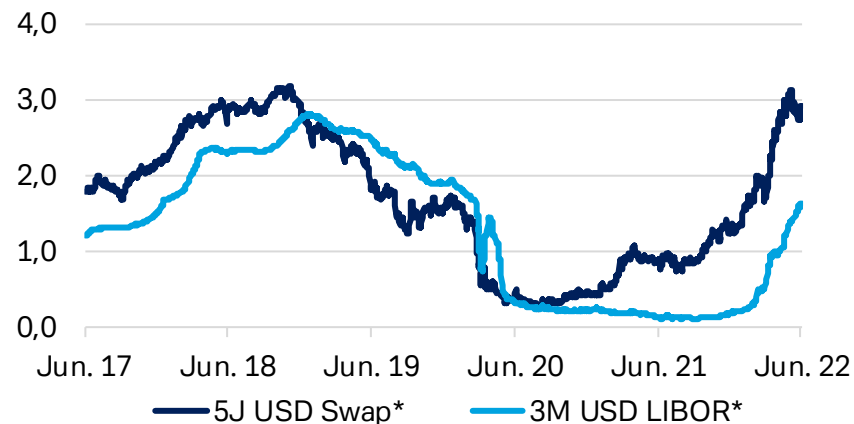
- Vorlaufindikatoren wie Einkaufsmanagerindizes deuten weiter auf eine solide ökonomische Entwicklung der US-Volkswirtschaft hin. Der leichte Anstieg des ISM Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe in den USA von 55,4 auf 56,1 im Mai suggeriert, dass die Lieferkettenschwierigkeiten langsam abklingen, was der Industrie neuen Schub verleihen könnte.
- Der Inflationsdruck scheint in den USA seinen Höhepunkt überschritten zu haben. Die Verbraucherpreisinflation\* ging im April leicht von 8,5% auf 8,3% zum Vorjahr zurück.
- Der US-Arbeitsmarkt bleibt weiter in einer starken Verfassung. Die Arbeitslosenquote steht mit weiterhin 3,6% nur 0,1%-punkte oberhalb des Vor-Corona-Tiefs. Allerdings lassen sich erste Abschwächungstendenzen erkennen. Die Anzahl an offenen Stellenangeboten ging zuletzt leicht zurück und die Erstanträge für Arbeitslosenunterstützung kletterten langsam nach oben.
- Die US-Notenbank Fed wird vermutlich auf ihrer nächsten Sitzung Mitte Juni ein weiteres Mal die Leitzinsen um 50 Basispunkte erhöhen. Daneben hat sie im Juni mit ihrem Bilanz-Abbauprogramm begonnen. Jedoch ist zuletzt die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass nach zwei weiteren Zins-schritten á 50 Bp auf den beiden kommenden Sitzungen die US-Notenbank die Zinserhöhungen anschließend verlangsamt.
- Die Rendite 10-jähriger US-Treasuries könnte von aktuell 2,91 Prozent (Stand: 03.06.2022) auf 3,30 Prozent in sechs Monaten ansteigen.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

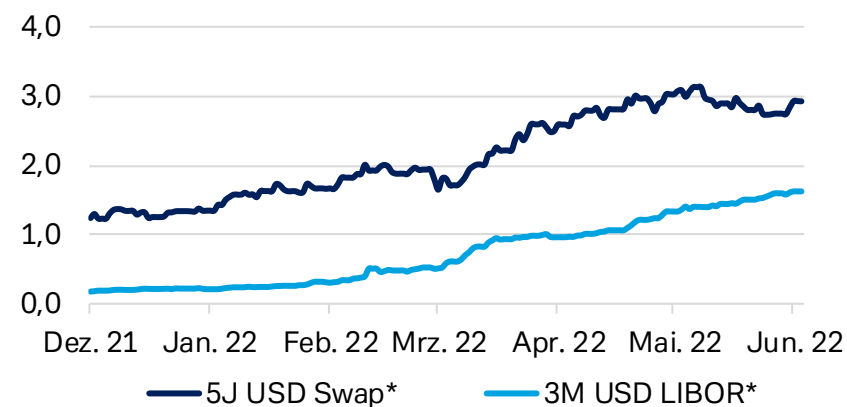
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)

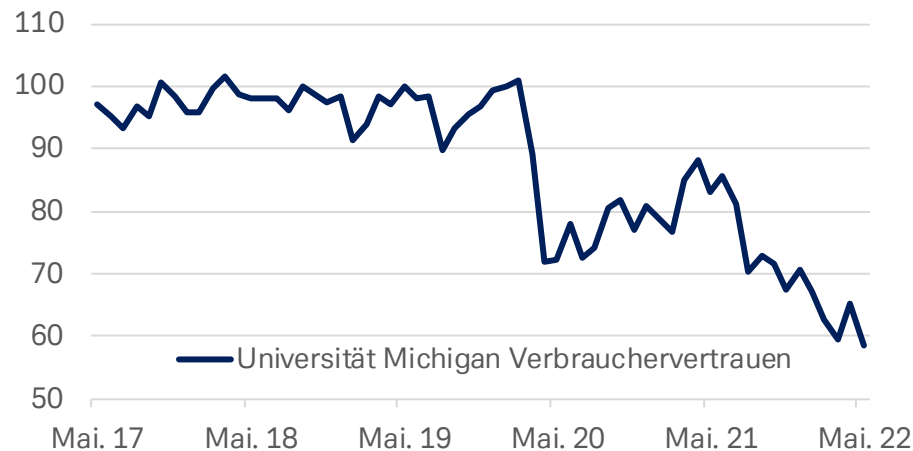


# Konjunktur und Zinsen USA



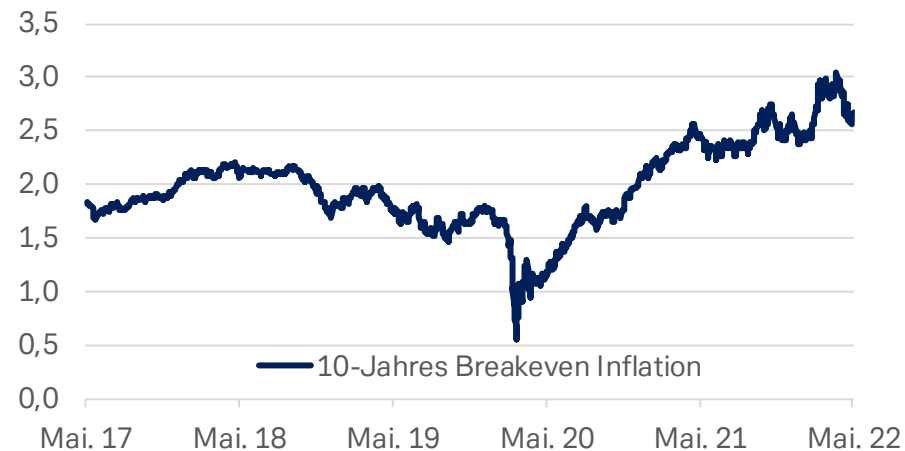
## Konsumentenvertrauen bleibt angeschlagen

(Angaben in Indexpunkten)



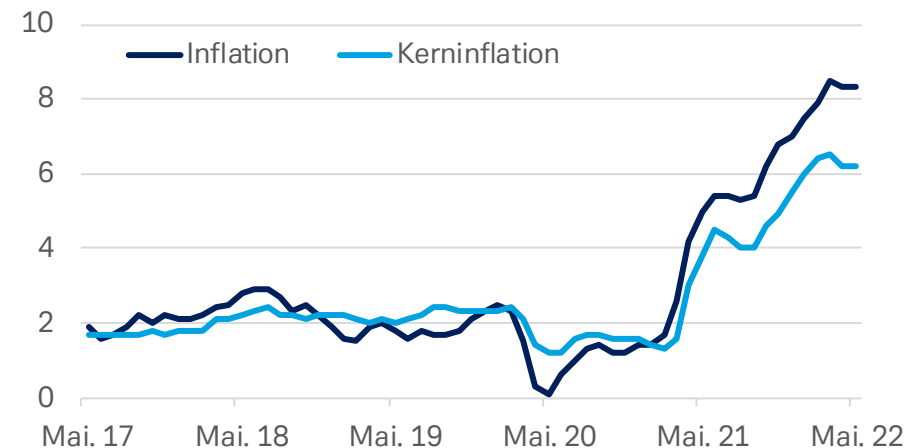
## Inflationserwartungen gehen zurück

(Angabe in Prozent)



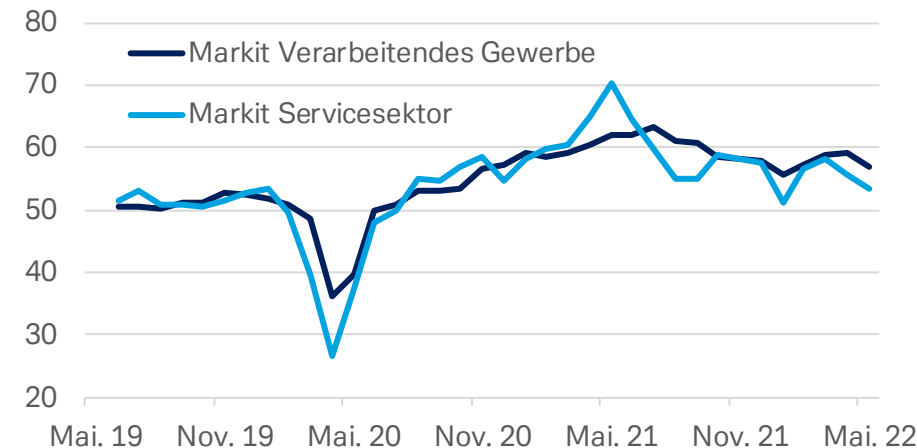
## Inflation\* zeigte erste Abschwächungstendenz

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



## Stimmung bei den Unternehmen bleibt positiv

(Angaben in Saldenpunkten)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# 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. Geopolitische Risiken wie der Krieg in Osteuropa und der Handelsstreit belasten die Konjunktur.

- Konjunktur:

Die Weltwirtschaft fällt wegen des Russland-Ukraine-Konflikts und/oder neuer Coronavirus-Varianten erneut in eine Rezession\*. Die Wirtschaft erholt sich nur langsam.

- Inflation:

In der EWU\* und den USA gehen die Kerninflationsraten\* schnell zurück, während die Gesamtinflation\* infolge des Energiepreisanstiegs hoch bleibt.

- Geldpolitik:

Die Rezession\* veranlasst die Notenbanken zu einer Lockerung ihrer Geldpolitik. Die Fed startet mit Quantitative Easing\* und senkt die Leitzinsen wieder. Die EZB\* erhöht das monatliche Volumen ihrer Netto-Anleihekäufe und greift gegebenenfalls zu weiteren, unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen.

## Hochzinsszenario

---

- (Wirtschafts-)Politik:

Trotz sinkender fiskalpolitischer Unterstützung erholt sich die Wirtschaft schnell von der Pandemie. Der Russland-Ukraine-Krieg wird beendet, andere geopolitische Risiken spielen kaum eine Rolle.

- Konjunktur:

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

- Inflation:

Öl- und Erdgaspreise bleiben im Zuge der starken globalen Nachfrage weiter auf hohem Niveau. In der Folge nehmen Inflation\* und Inflationserwartungen weiter zu. In den USA und der EWU\* wird die Inflation\* im Verlauf von 2022 zweistellig.

- Geldpolitik:

Aufgrund der starken Konjunktorentwicklung werden an den US-Kapitalmärkten weitere massive Leitzinserhöhungen eingepreist. Auch die EZB\* beendet auf kurze Sicht ihre Anleihekäufe und hebt die Zinsen deutlicher als momentan erwartet an.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen



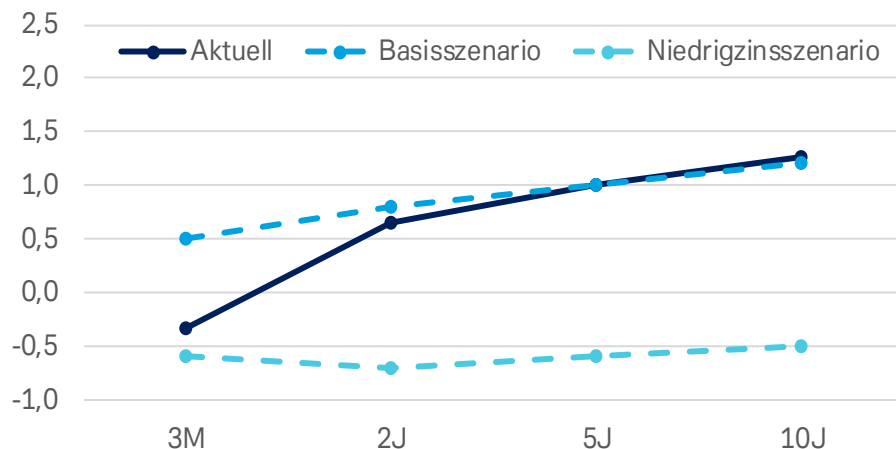
# Zinsszenarien: Euroraum (6 Monate)



Eintrittswahrscheinlichkeit Basisszenario: 70 Prozent

## Niedrigzinsszenario vs. Basisszenario

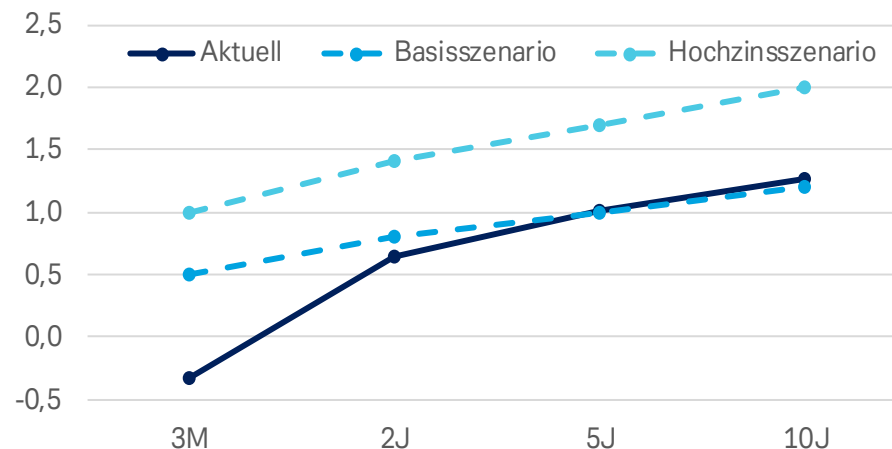
(Angabe in Prozent, Laufende Verzinsung\* von Bundesanleihen unterschiedlicher Laufzeiten, Deutsche Bank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Niedrigzinsszenario: 5 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 -0,50 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, Deutsche Bank Prognose)



- Eintrittswahrscheinlichkeit Hochzinsszenario: 25 Prozent
- Weitere nachhaltige Eindämmung der Corona-Pandemie, Erwartungen einer zukünftig restriktiveren EZB-Geldpolitik und höhere Renditen in den USA sorgen für einen Anstieg der Kapitalmarktrenditen auch im Euroraum.
- Die 10-jährige Bundrendite steigt auf 2,00 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* verschiebt sich nach oben und wird steiler.
- Nach anfänglichen Kursverlusten sind risikoreichere Wertpapiere wie Aktien und Unternehmensanleihen stärker gefragt, die Aktienkurse steigen, Risikoprämien sinken.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

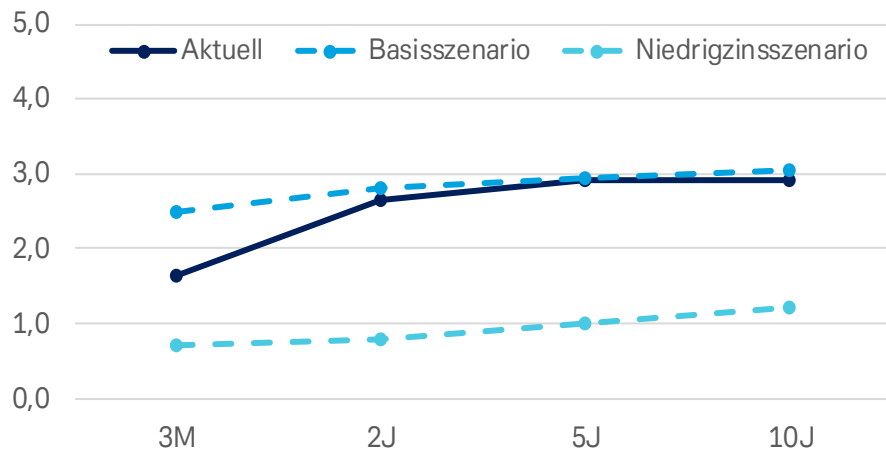
# Zinsszenarien: USA (6 Monate)



Eintrittswahrscheinlichkeit Basisszenario: 75 Prozent

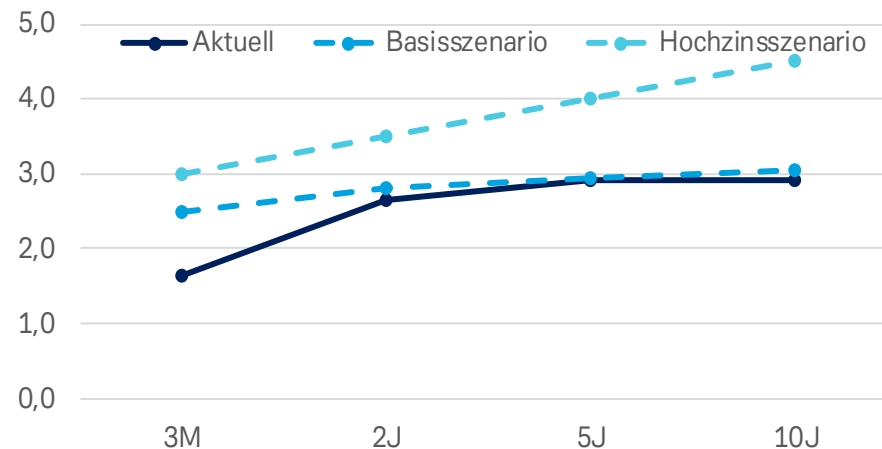
## Niedrigzinsszenario vs. Basisszenario

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



## Hochzinsszenario vs. Basisszenario

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



- Eintrittswahrscheinlichkeit Niedrigzinsszenario: 5 Prozent
- Geopolitische Spannungen führen zu einem massivem Einbruch der Wirtschaft. Notenbank nimmt Quantitative Easing\* wieder auf und senkt den Leitzins wieder. Steigendes öffentliches Defizit wird aus der Notenpresse finanziert, Regierung verteilt Helikoptergeld an private Haushalte und Wirtschaft, die 10-jährige Treasury-Rendite sinkt auf 1,2 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.

- Eintrittswahrscheinlichkeit Hochzinsszenario: 20 Prozent
- Corona-Pandemie kann nachhaltig eingedämmt werden, starker Rebound der Wirtschaft trotz des Russland-Ukraine-Kriegs, an den US-Kapitalmärkten werden mehr als zehn Leitzinsanhebungen a 25 Bp durch die Fed für 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 4,50 Prozent. Die Zinsstrukturkurve\* wird steiler.

\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen



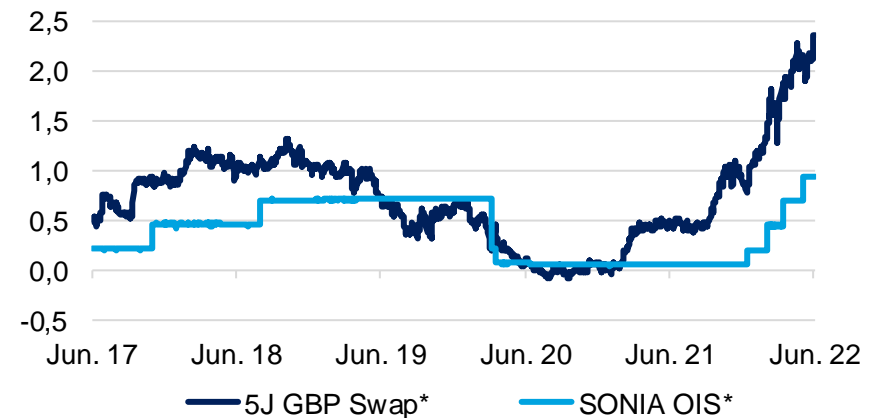
# UK: Trotz konjunktureller Schwäche weitere Straffung der Geldpolitik

## Neues Fiskalpaket, Inflation\* steigt sprunghaft an

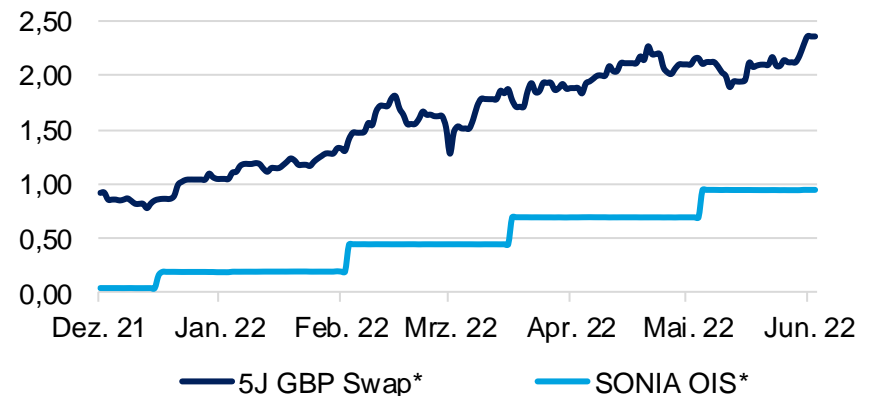
- Nachdem sich das Wirtschaftswachstum Großbritanniens im ersten Quartal kontinuierlich abgeschwächt hatte, könnte es im zweiten Quartal sogar schrumpfen. Der Composite PMI\*, der sowohl den Industrie- als auch den Dienstleistungsbereich umfasst, brach im Mai von 58,2 Punkten im April auf 51,8 Punkte ein. Während der PMI\* im Dienstleistungssektor auf ein 15-Monats-Tief von 51,8 Punkten fiel, schlug sich der PMI\* der Industrie mit 54,6 Punkten besser.
- Um die Privathaushalte angesichts stark gestiegener Lebenshaltungskosten zu entlasten, hat die britische Regierung ein weiteres Fiskalpaket über 15 Milliarden GBP beschlossen. Zusammen mit den zuvor verabschiedeten Maßnahmen belaufen sich die fiskalischen Hilfen nun auf etwa 1,5 Prozent des BIP\*, was die Konjunktur im späteren Jahresverlauf stützen sollte.
- Die Inflationsrate\* sprang im April von 7,0 Prozent auf 9,0 Prozent. Hauptverantwortlich für den Anstieg war eine Preisanhebung der Energieversorger um 47,5 Prozent im Vormonatsvergleich. Allerdings verzeichnete auch die Kerninflation\* einen Sprung von 5,7 auf 6,2 Prozent. Ein weiterer Anstieg der Inflation\* dürfte nicht zu vermeiden sein, sodass der Druck für eine weitere geldpolitische Straffung hoch bleibt.
- Der Aufwärtsdruck bei den Renditen zehnjähriger britischer Staatsanleihen hat zuletzt zugenommen. Trotzdem könnten Gilts auf Sicht von sechs Monaten mit 1,85 Prozent niedriger rentieren als aktuell (2,16 Prozent; Stand: 03.06.2022).

## Historische Renditeentwicklung

Renditeentwicklung: 5 Jahre (Angaben in Prozent)



Renditeentwicklung: 6 Monate (Angaben in Prozent)



\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

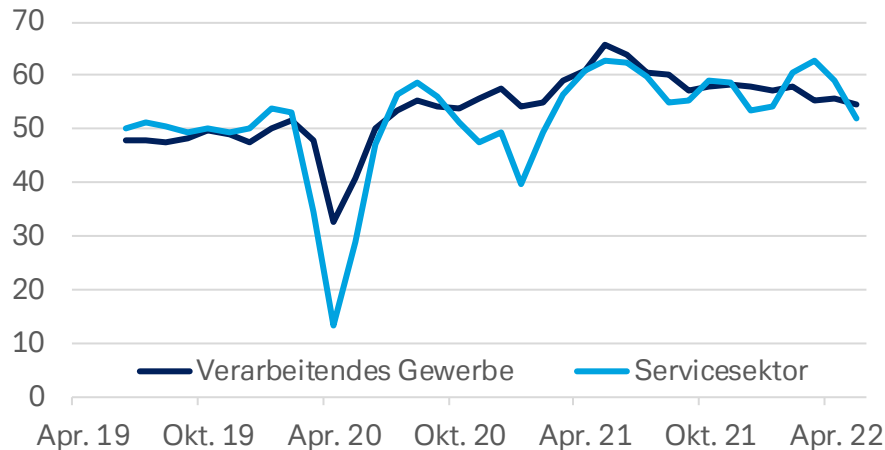
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

# Konjunktur und Zinsen UK



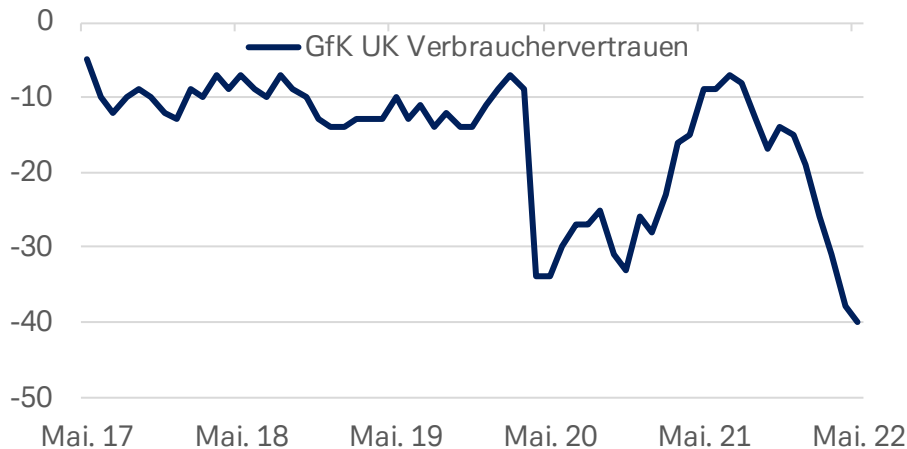
## Stimmungseinbruch bei Dienstleistern

(Einkaufsmanagerindex, Angaben in Indexpunkten)



## Privater Konsum leidet unter hoher Inflation\*

(Angaben in Saldenpunkten)

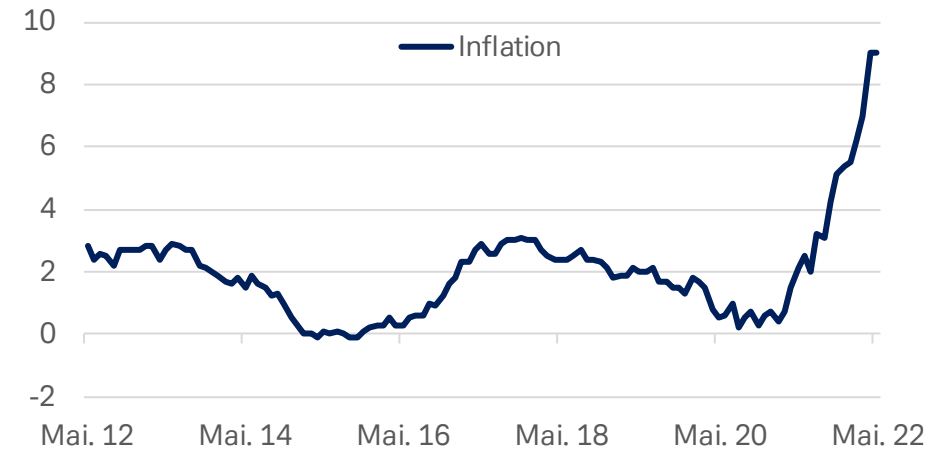


\* Das Glossar ab Seite 12 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.06.2022 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

## Inflation\* steigt sprunghaft an

(Inflation\* in Prozent gegenüber Vorjahr)



## Renditen auf höchstem Stand seit 2015

(Laufende Verzinsung\* in Prozent)



# 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.

## 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. Quantitative Straffung (Quantitative Tightening) ist die das genaue Gegenteil der geldpolitischen Haltung der quantitativen Lockerung.

## 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.)

## SONIA

SONIA (Sterling Over Night Index Average) ist die effektive Referenz für indexierte Overnight-Swaps für unbesicherte Transaktionen auf dem Sterling-Markt. SONIA selbst ist ein risikofreier Satz.

## 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: 03.06.2022 – 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 2022