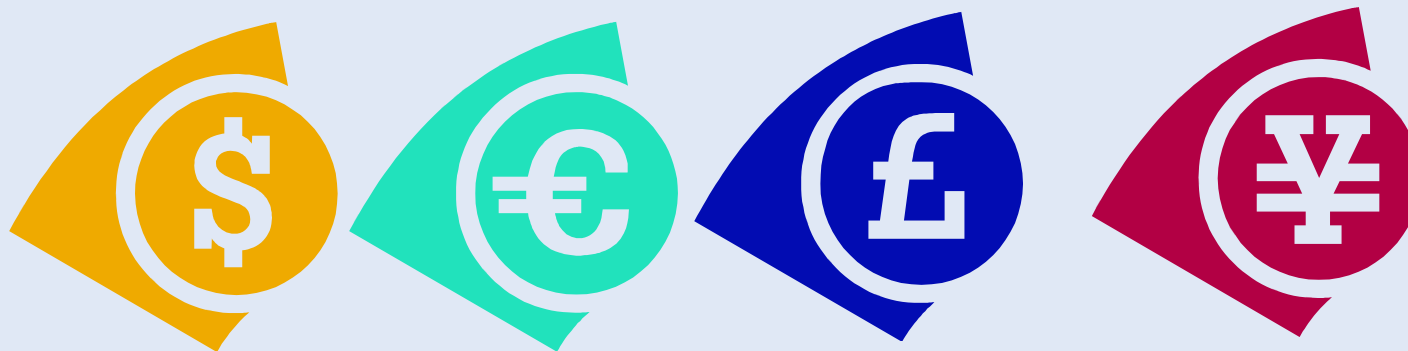


# Die Rückkehr des Zinses

Anlageentscheidungen im aktuellen Umfeld



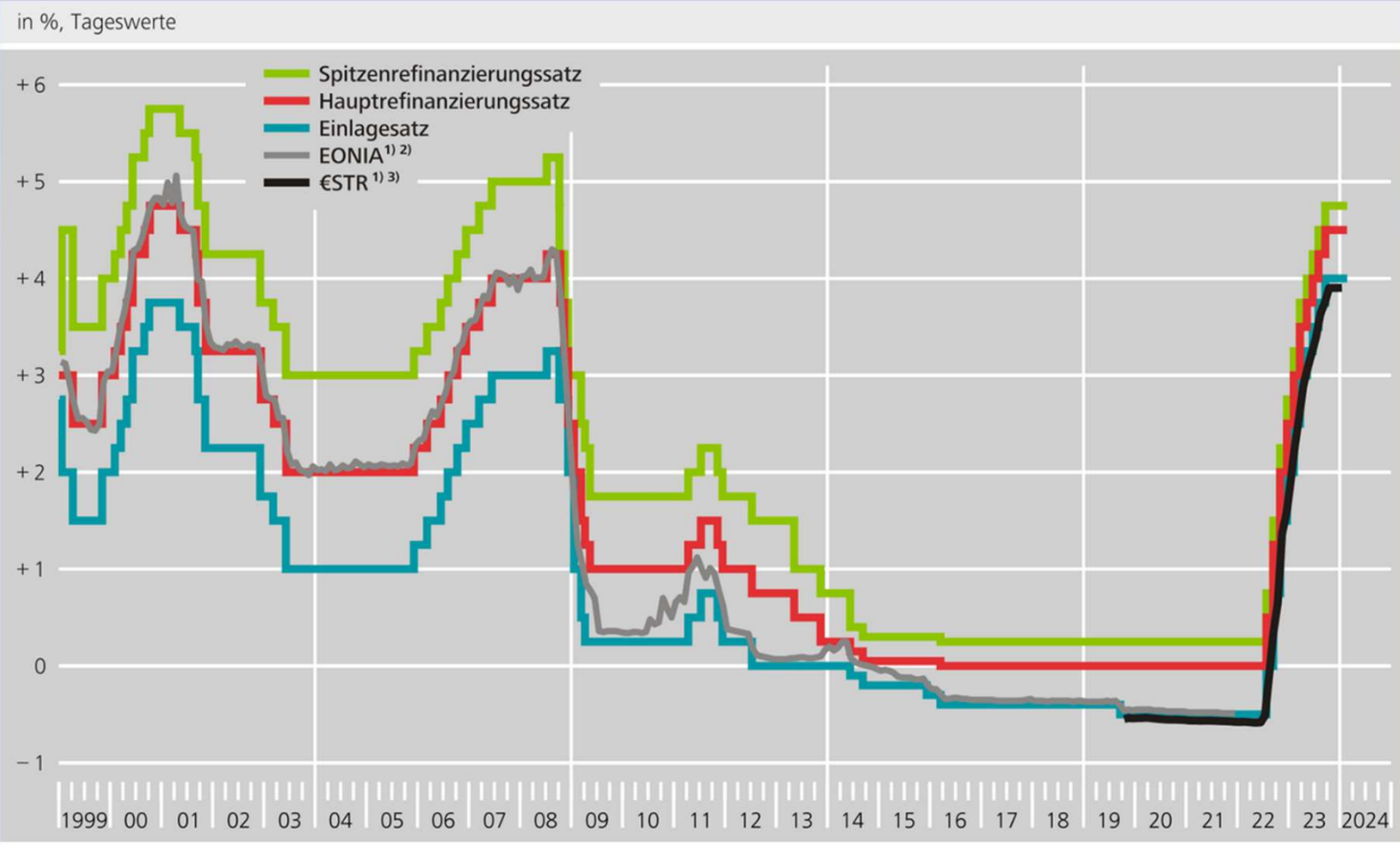
Manfred Tatsch - Mainz, den 10. Juni 2024



# Notenbanken erhöhten Leitzinsen kräftig – nun erste Zinssenkungen



**EZB**  
Das erweiterte Programm der EZB beinhaltet nun geplante Bondkäufe in Höhe von 1,1 Billionen Euro in diesem Jahr.  
(Foto: dpa)



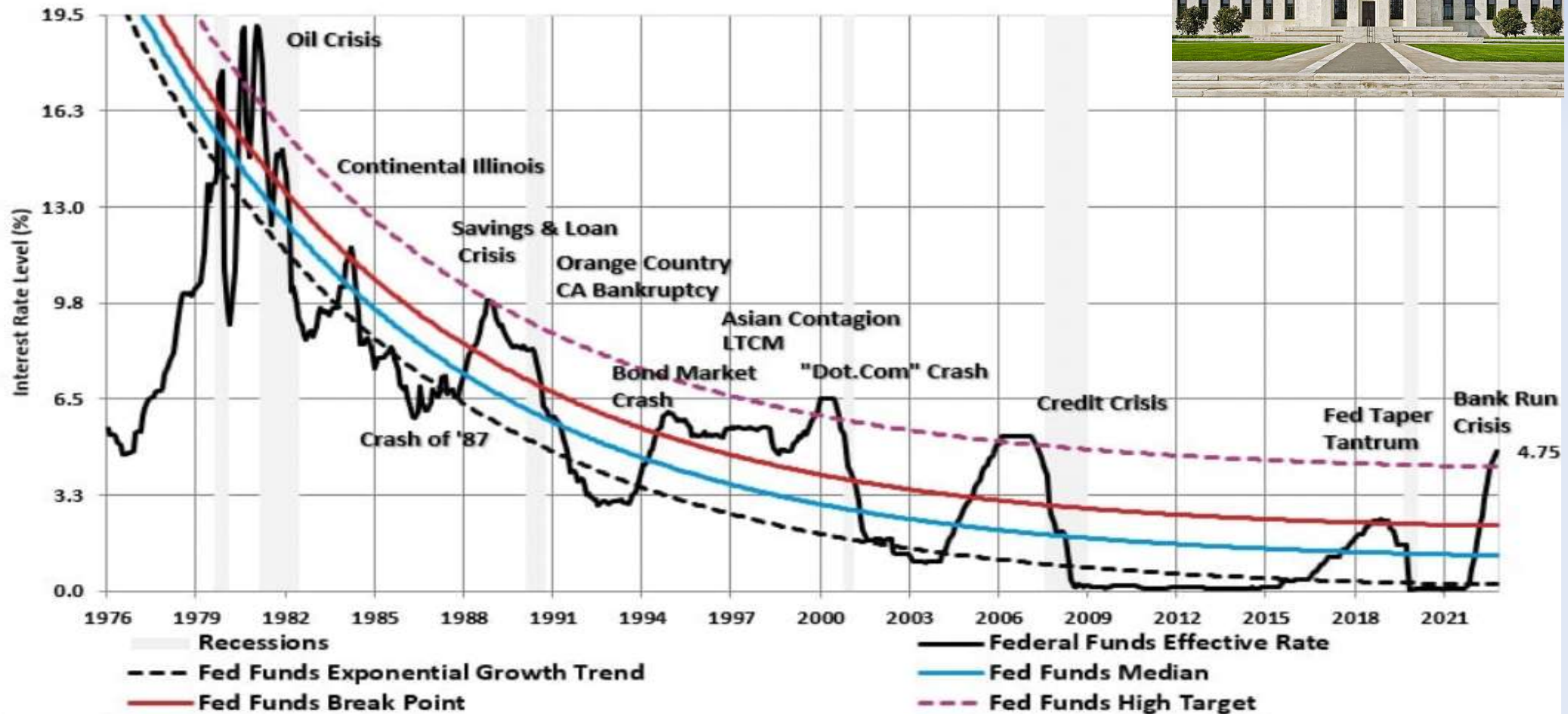
Quelle: EZB. **1** Monatsdurchschnitte. **2** Euro Overnight Index Average (EONIA). **3** Euro short-term rate.  
Deutsche Bundesbank

21. Februar 2024

# Notenbanken schwenken um



## The Federal Reserve & Financial Crisis



# Geldpolitik: USA bleiben restriktiv

Leitzinsen USA (in % p.a.)

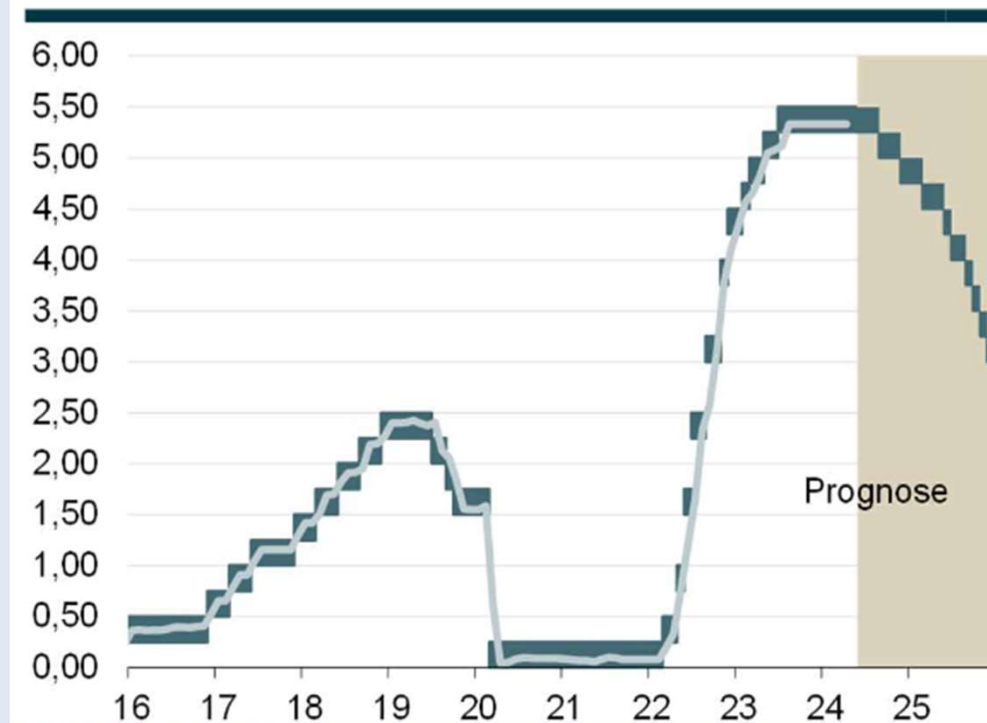
## USD: NOCH EIN PUZZLETEILCHEN IM GELDPOLITISCHEN BILD

03.05.2024 Währungen - Antje Praefcke

Der US Arbeitsmarkt, das nächste Puzzleteilchen im geldpolitischen Bild, dürfte die **Prognosen der Fed weiterhin untermauern**, dass eine erste **Zinssenkung** noch ein gutes Weilchen weg sein dürfte.

Denn nicht nur die **Wirtschaft** hält sich trotz der **vergangenen Zinserhöhungen** recht gut, auch der **Arbeitsmarkt** bleibt robust

Abb. 1 Leitzinspfad (DekaBank Prognose)



• Stand: 02.05.2024. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.

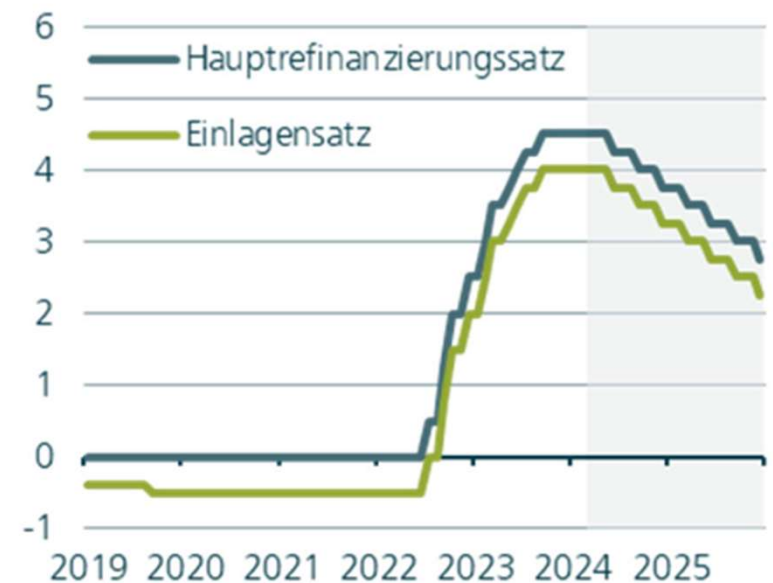
• [https://www.deka.de/site/dekade\\_deka-gruppe\\_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502\\_VA\\_USA\\_Zinsentscheid.pdf](https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502_VA_USA_Zinsentscheid.pdf)

# Geldpolitik: Euroland erste Zinssenkung

Leitzinsen USA (in % p.a.)

**FFM: Text folgt 6.6.24 nach EZB-Sitzung**

**EZB: Leitzinsen (% p.a.)**

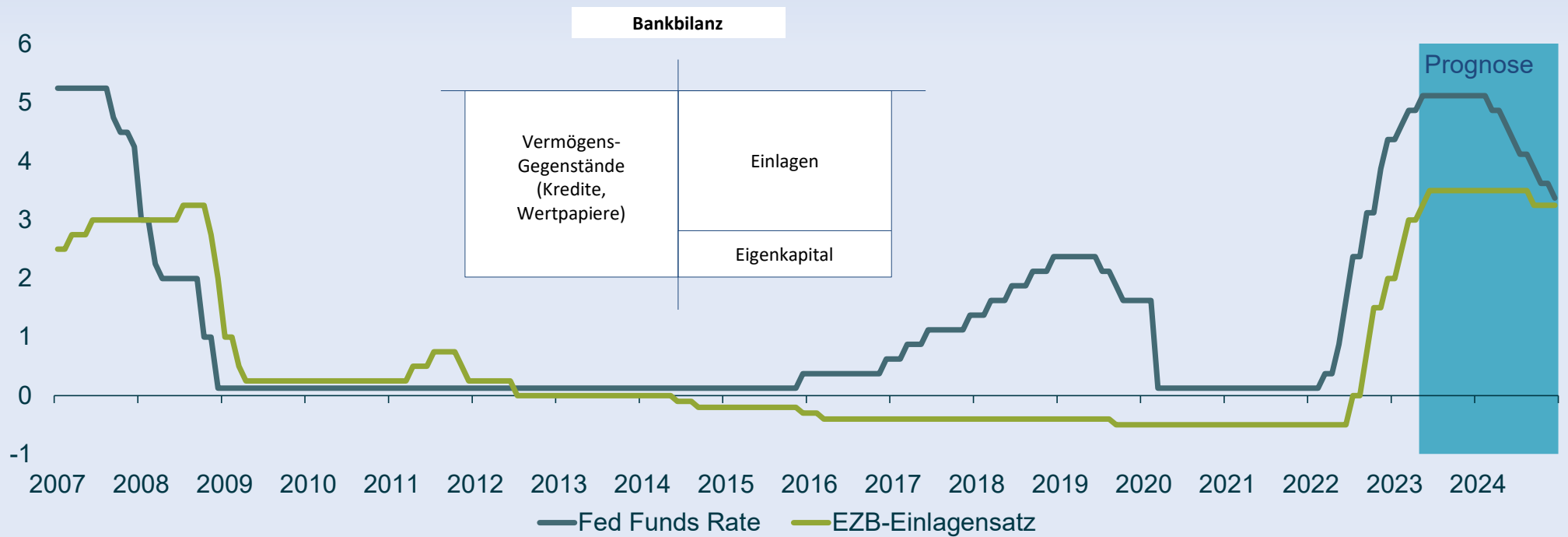


Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

- Stand: März 2024. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- [https://www.deka.de/site/dekade\\_deka-gruppe\\_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Prognosen/20240312\\_VoWi-Prognosen.pdf](https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Prognosen/20240312_VoWi-Prognosen.pdf)
- [https://www.deka.de/site/dekade\\_deka-gruppe\\_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502\\_VA\\_USA\\_Zinsentscheid.pdf](https://www.deka.de/site/dekade_deka-gruppe_site/get/documents/dekade/Publikationen/2024/Volkswirtschaft/Aktuell/20240502_VA_USA_Zinsentscheid.pdf)

# Geldpolitik: USA bleiben restriktiv

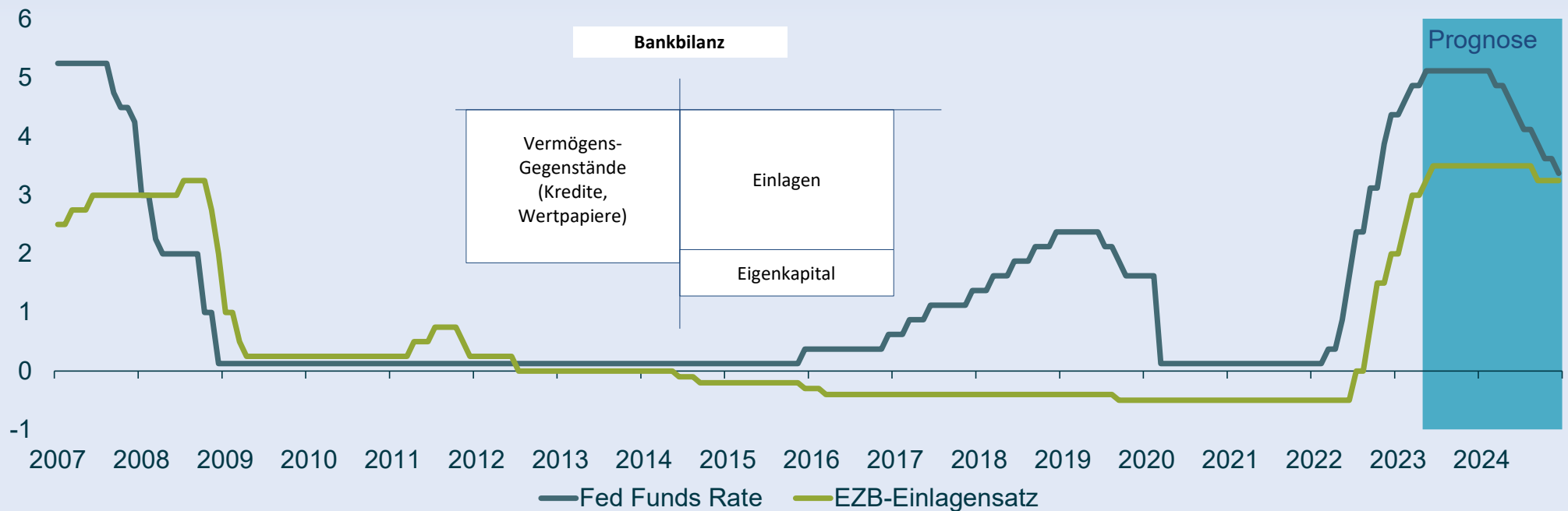
Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

# Geldpolitik: Noch nicht restriktiv genug

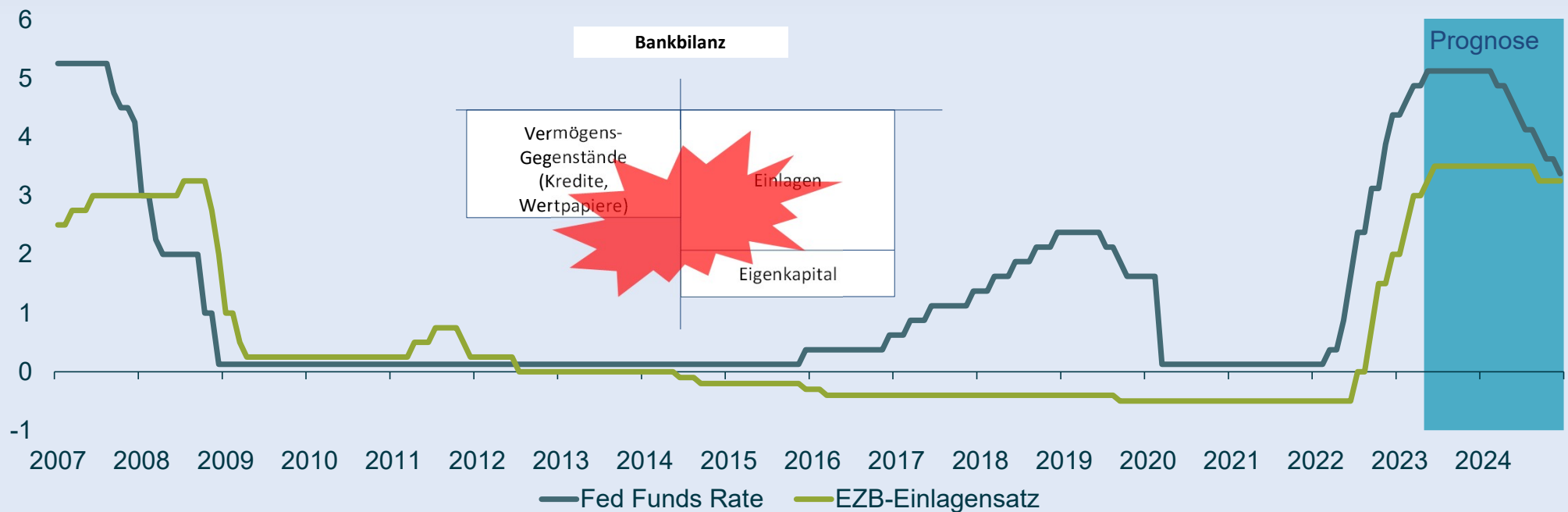
Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

# Geldpolitik: Noch nicht restriktiv genug

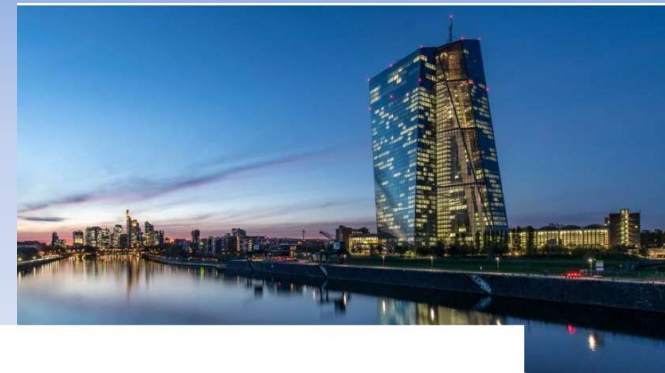
Leitzinsen Euroland und USA (in % p.a.)



- Stand: 04.04.2023. Quellen: EZB, Fed, Prognose DekaBank.
- Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Diese kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Angaben wurden sorgfältig zusammengestellt.

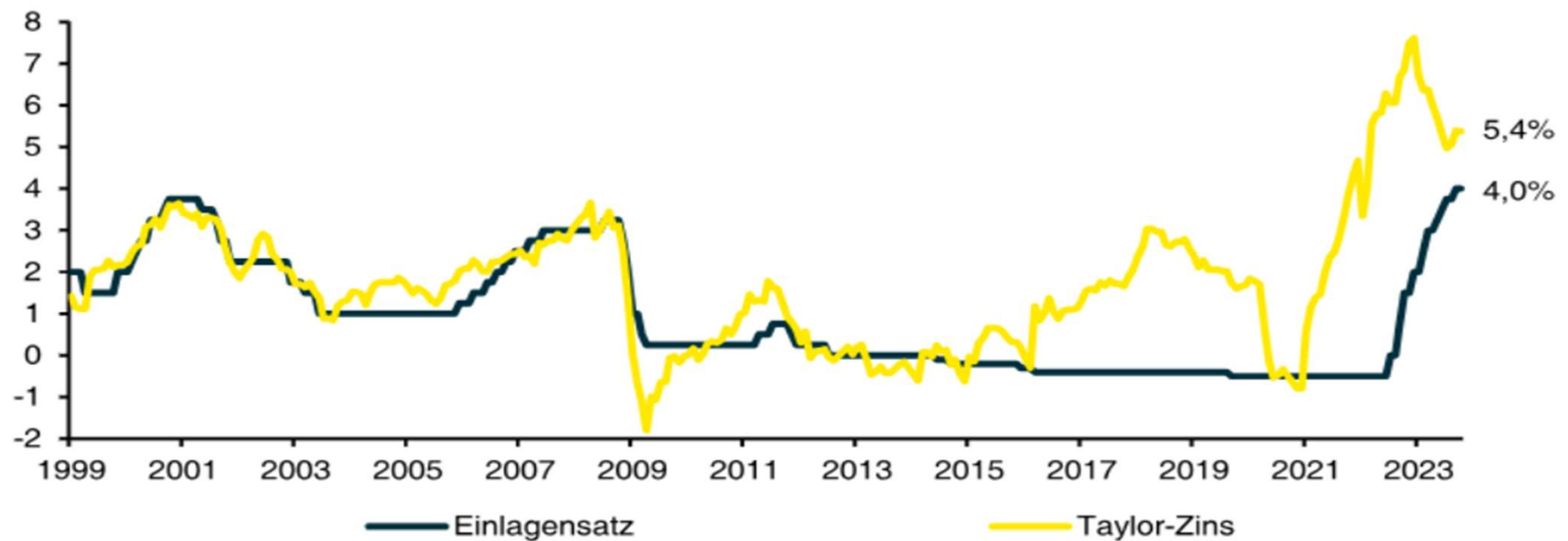


# Exkurs: Taylor-Regel



**Chart 1 - Taylor-Regel legt Leitzins deutlich über 4% nahe**

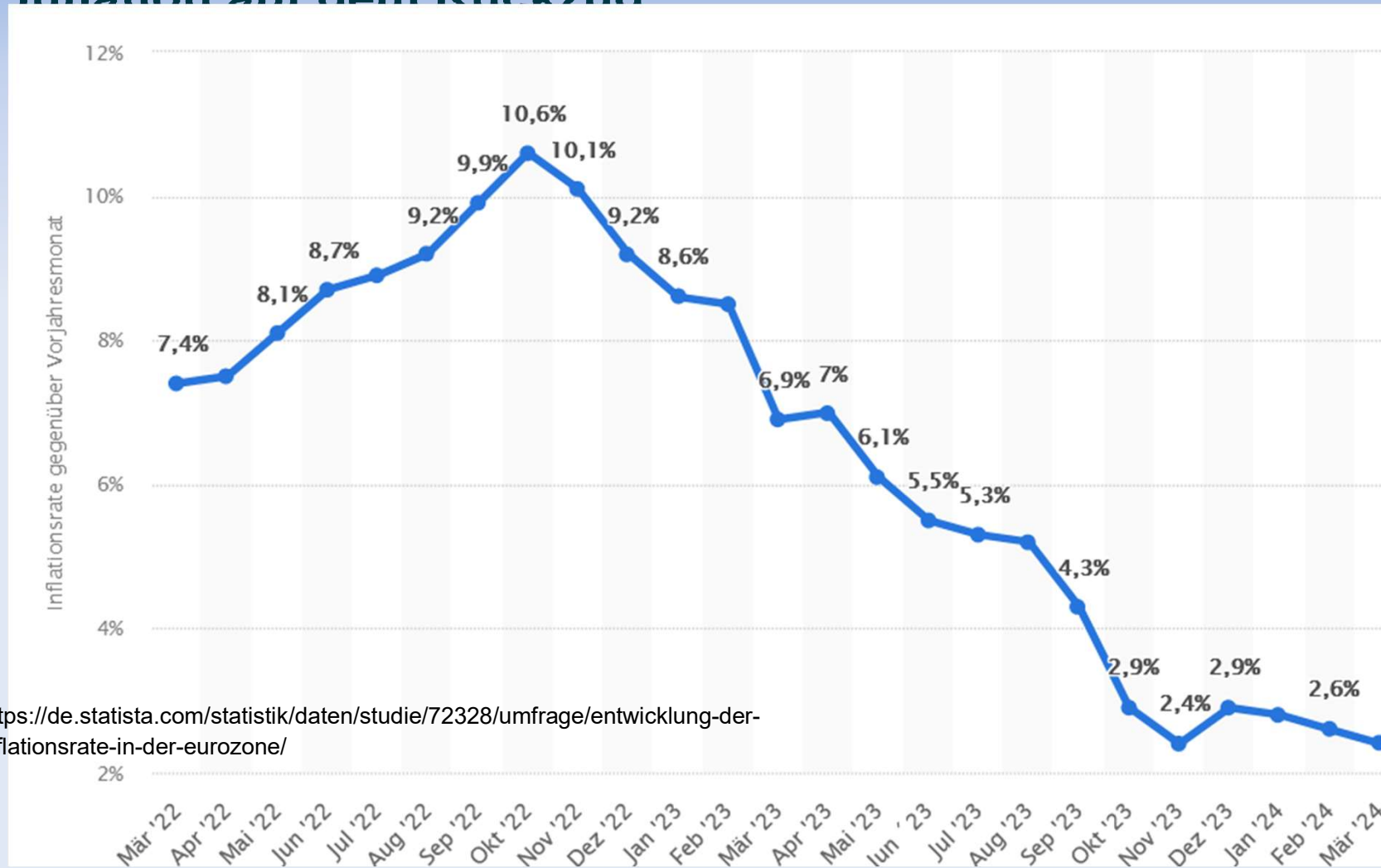
EZB-Einlagensatz und Taylor-Zins-Schätzung auf Basis von Prognosen für das Wachstum und die Teuerung im Euroraum, in Prozent



Quelle: EZB, Consensus Economics, Commerzbank-Research

Quelle (nicht mehr aktuell): <https://www.sg-zertifikate.de/ideas-news/details/ezb-sitzung-2024-keine-zinsanhebungen>

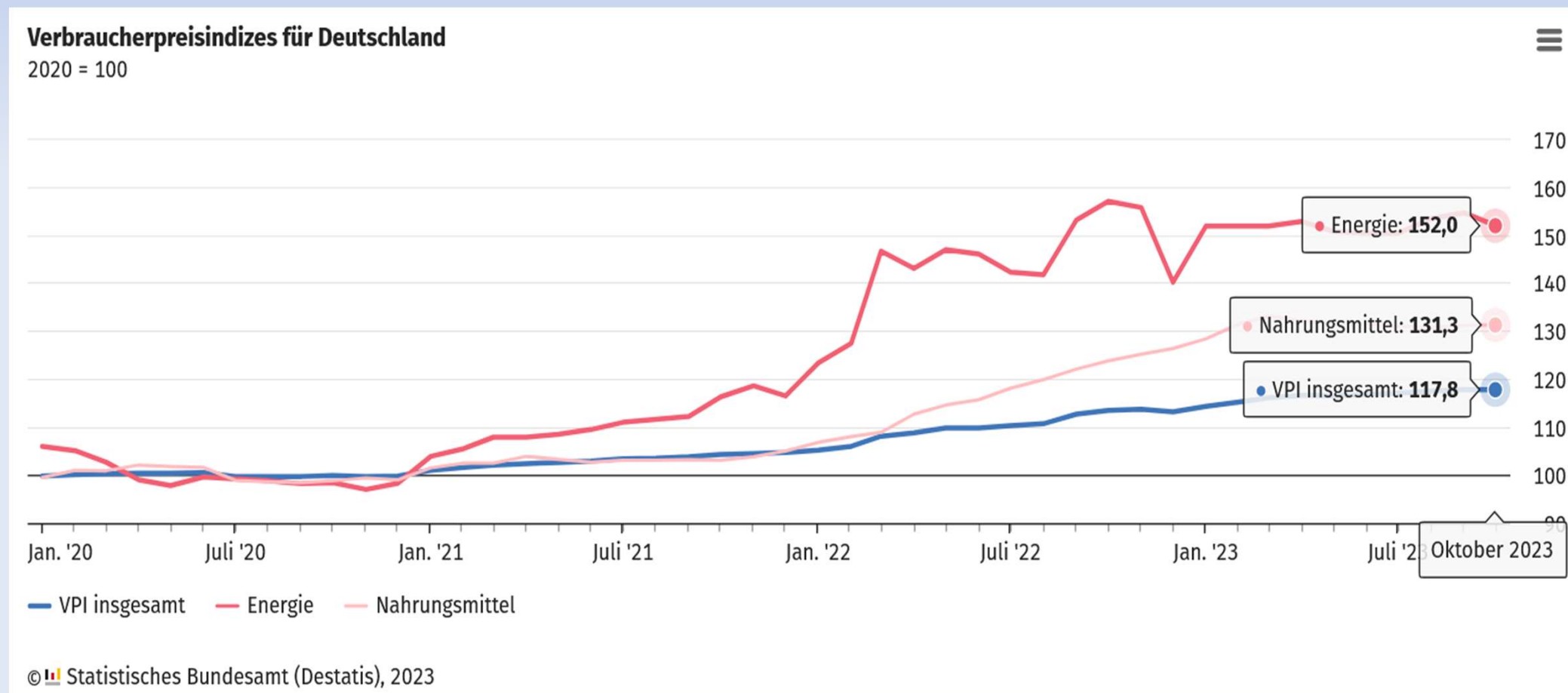
# Inflation auf dem Rückzug



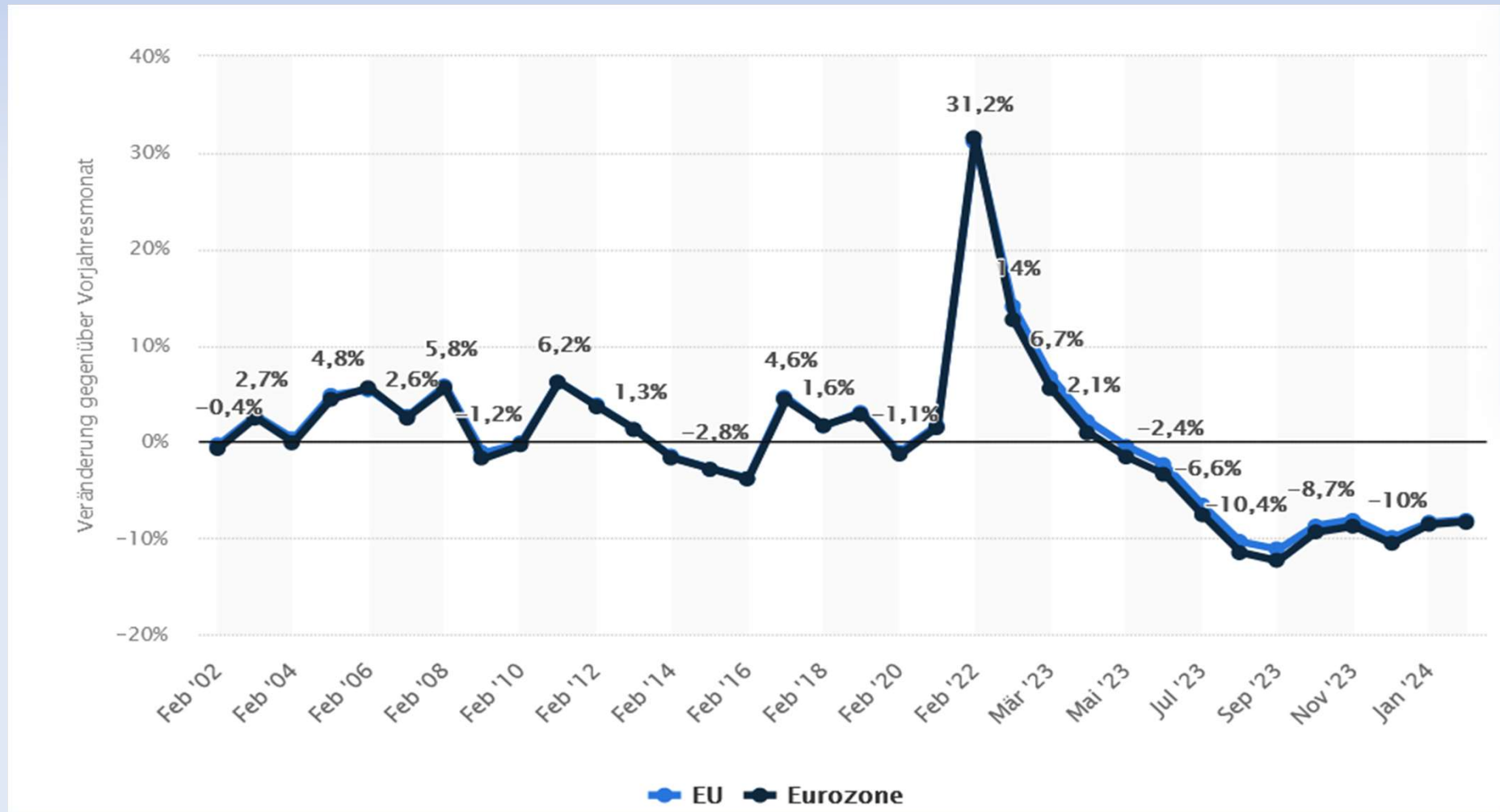
Quelle: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/72328/umfrage/entwicklung-der-jaehrlichen-inflationsrate-in-der-eurozone/>

<https://www.mehrwertsteuerrechner.de/inflation/inflation-deutschland/>

# Rekordinflation – Ursachen und Prognose



# Rekordinflation – Ursachen und Prognose



Quelle: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/222087/umfrage/erzeugerpreise-der-industrie-in-der-eu-und-der-eurozone/>

# 1 Zinssätze am Markt in Europa

## Swap

EUR Interest Rate Swaps, Zinskonvention 30/360, Bezugsgröße 6 M EURIBOR®

Name	Wert	Veränderung absolut
01-Jahres EUR Swap	3,53%	△ +0,00%
02-Jahres EUR Swap	3,28%	▽ -0,00%
03-Jahres EUR Swap	3,07%	▽ -0,00%
05-Jahres EUR Swap	2,86%	△ +0,00%
07-Jahres EUR Swap	2,79%	△ +0,00%
10-Jahres EUR Swap	2,77%	▽ -0,00%
30-Jahres EUR Swap	2,47%	△ +0,00%

## Staatsanleihen

Bitte wählen Sie die gewünschte Laufzeit

10 Jahre



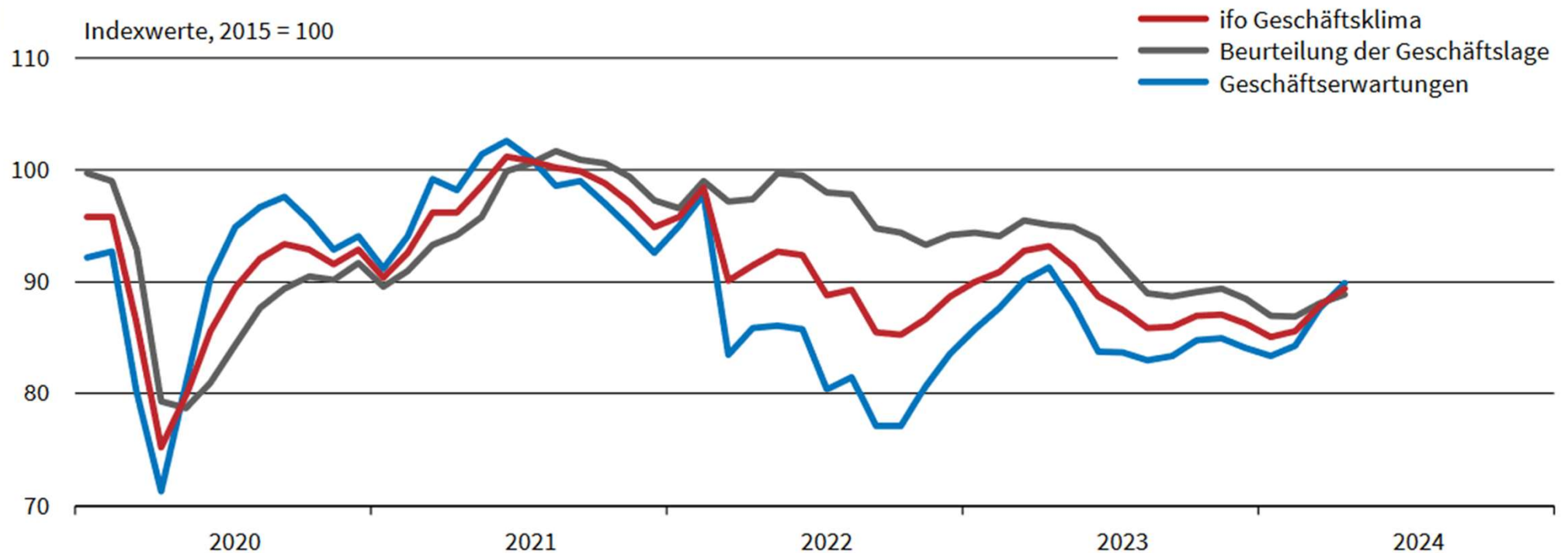
Name	Rendite	Währung
Frankreich	2,97%	EUR
Deutschland	2,50%	EUR
Großbritannien	4,33%	GBP
Italien	3,76%	EUR
Spanien	3,26%	EUR

# 1 Konjunkturerwartung in Deutschland

Entwicklung des ifo-Geschäftsklimaindex von April 2022 bis April 2024

## ifo Geschäftsklima Deutschland<sup>a</sup>

Saisonbereinigt



<sup>a</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.

Quelle: ifo Konjunkturumfragen, April 2024.

© ifo Institut

## Anleger sind verunsichert

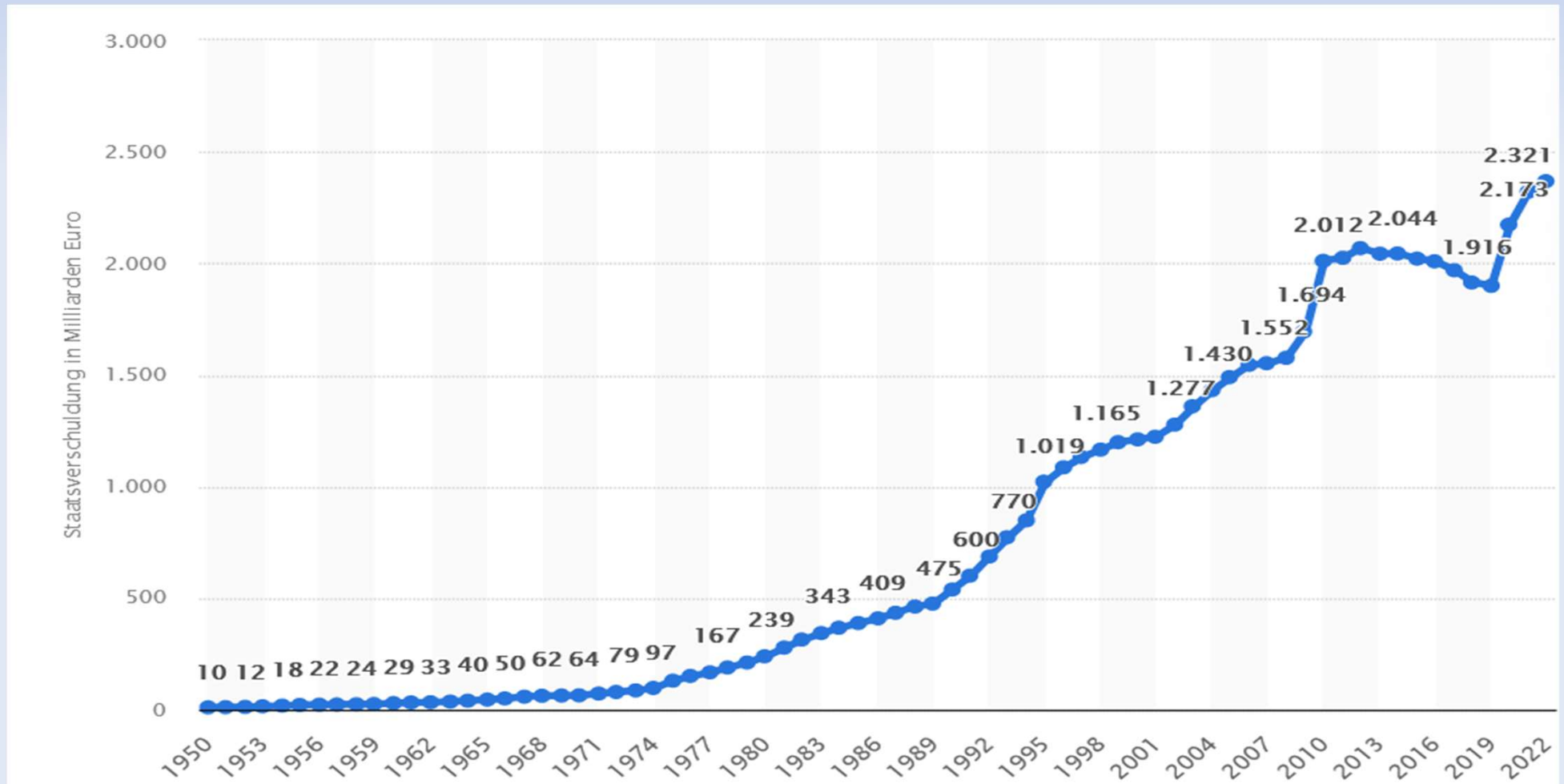


# Das Zinsumfeld bleibt schwierig

- Bei Aktien: Kurzfristorientierung ist keine Lösung
- ! **Real** - Zinsniveau wieder leicht oberhalb der Inflationsrate – Dauer ungewiss
- Inverse Renditestrukturkurve löst sich vom kurzen Ende her auf;
- Markt impliziert / erwartet erste Zinssenkungen in H2 2024
  
- Beimischung von anderen Anlageklassen zu Aktien weiterhin empfehlenswert
- Wertpapieraffinität durch die Rückkehr des Zinses nur noch leicht positiv
- Risikoaversion hat Bestand
- Was sagen die Kunden in Interviews?

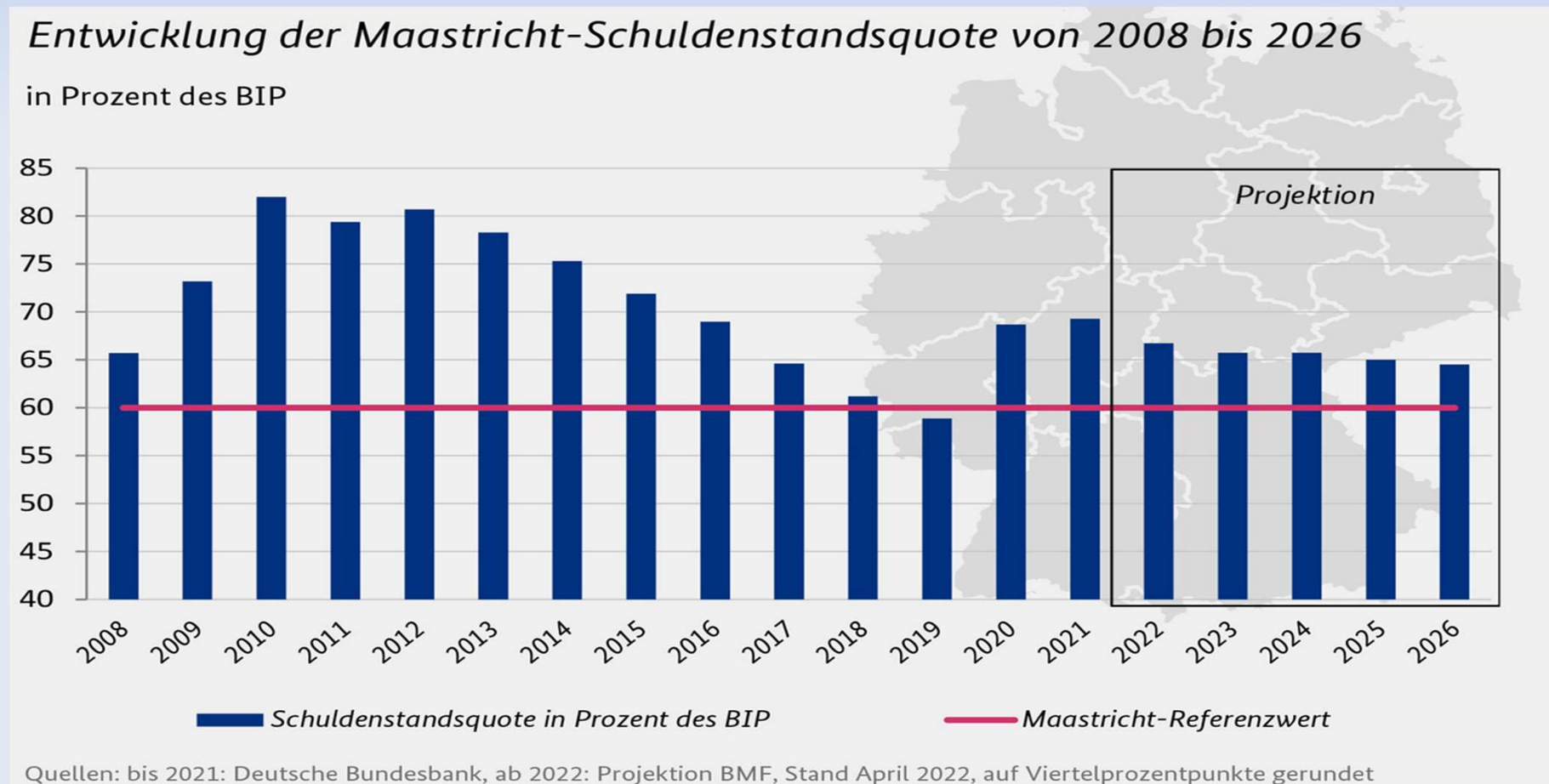


# Staatsverschuldung und kein Ende?

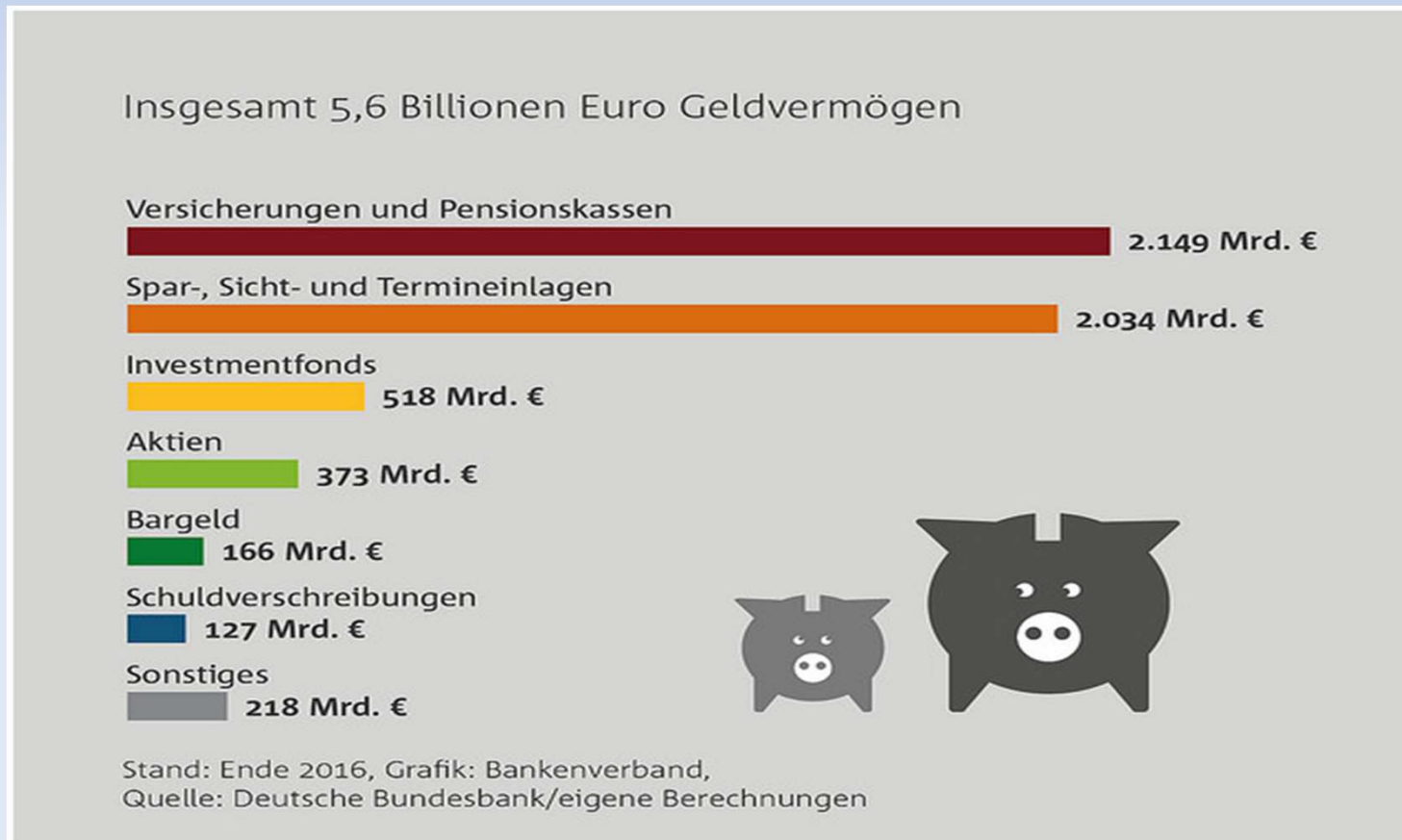


<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/154798/umfrage/deutsche-staatsverschuldung-seit-2003/>

# Nicht nur auf die Verschuldung – auch auf das BIP schauen



# 1 Die Deutschen und ihr Geld



Aktuell (10.22) = 7,5 Bio. €

darunter 1/3 Bargeld und  
Sichteinlagen

=> „Nullzins“ ~ 3 Bio. €

<https://bankenverband.de/newsroom/presse-infos/wie-sparen-die-deutschen/>

Studie aus 08.2017 – bis 11.2021 geringe Veränderungen

Aktuelle Quelle:

<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/37880/umfrage/geldvermoegen-der-privathaushalte-in-deutschland/>

# 1 Die Deutschen und ihr Geld



Finanzen



**Die Finanzaufsicht Bafin nimmt sich die von ihr beaufsichtigten Banken und Sparkassen vor: Sie sollen die Kunden stärker an sich binden – mit höheren Zinsen. Die Bafin hat mit dieser Mahnung mehr als nur einen Punkt.**

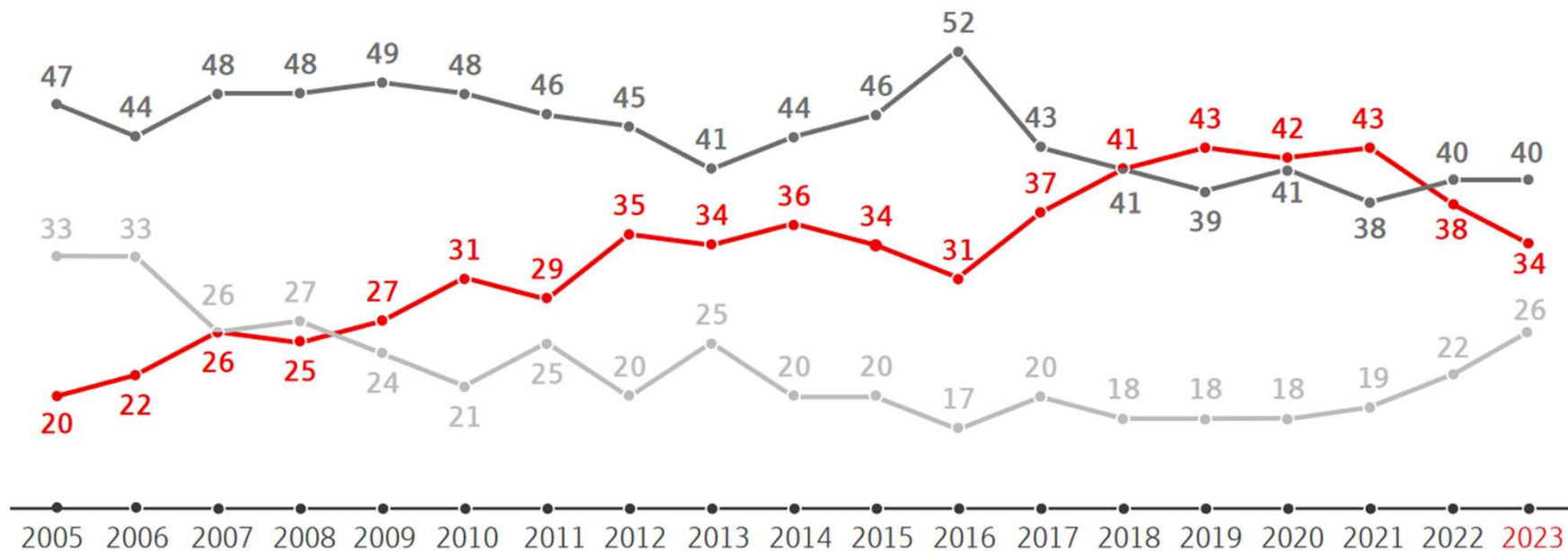
<https://www.faz.net/aktuell/finanzen/bafin-warnt-der-preis-fuer-liquiditaet-18881523.html>

## 2 Exkurs: Finanzielle Situation aus Sicht der Bürger - mehr als nur ein Erklärungsversuch

Wie beurteilen Sie Ihre eigene **gegenwärtige finanzielle Situation**?

Angaben in % | Basis: ohne „keine Angabe“, Grundgesamtheit 4.928

1 Sehr gut/gut 2 Es geht 3 Eher schlecht/schlecht



Quelle: Kantar im Auftrag des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes | 2023

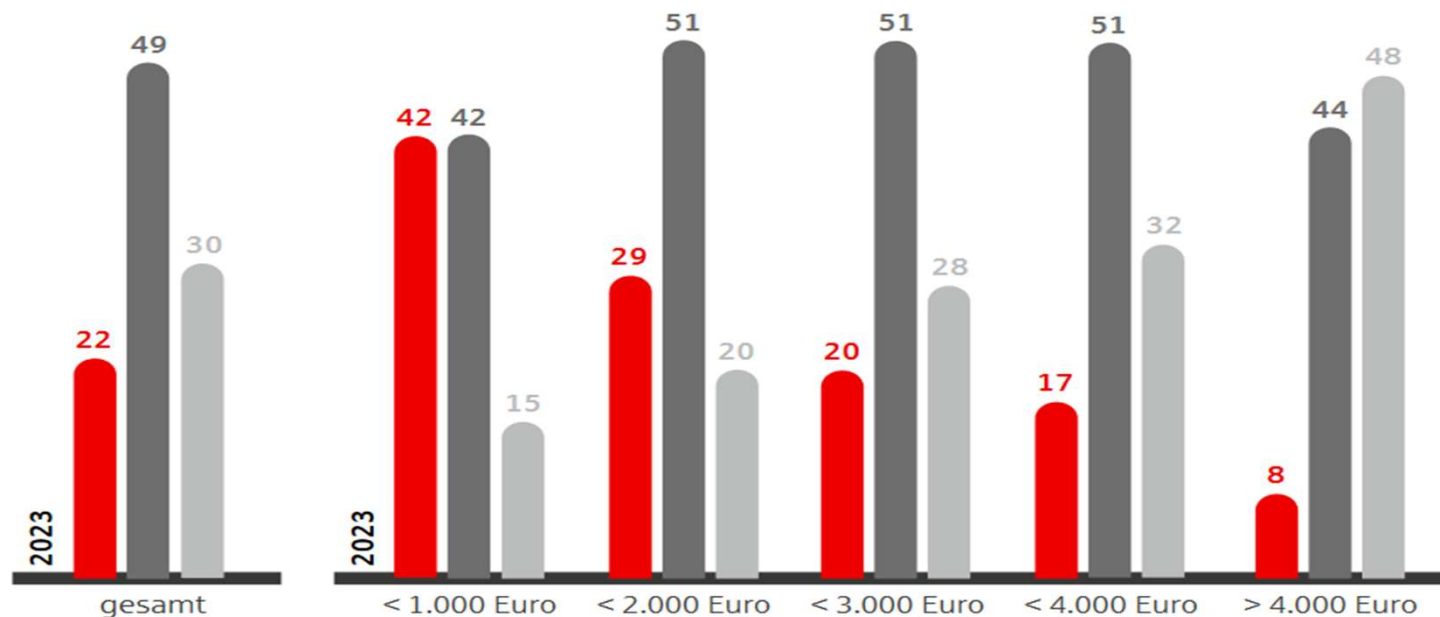
Abb. 1

## 2 Exkurs: Finanzielle Situation aus Sicht der Bürger - mehr als nur ein Erklärungsversuch

*Aktuell erleben wir eine sehr hohe Inflation in Deutschland. Haben Sie in den letzten Monaten im Alltagsleben **auf etwas verzichten** müssen?*

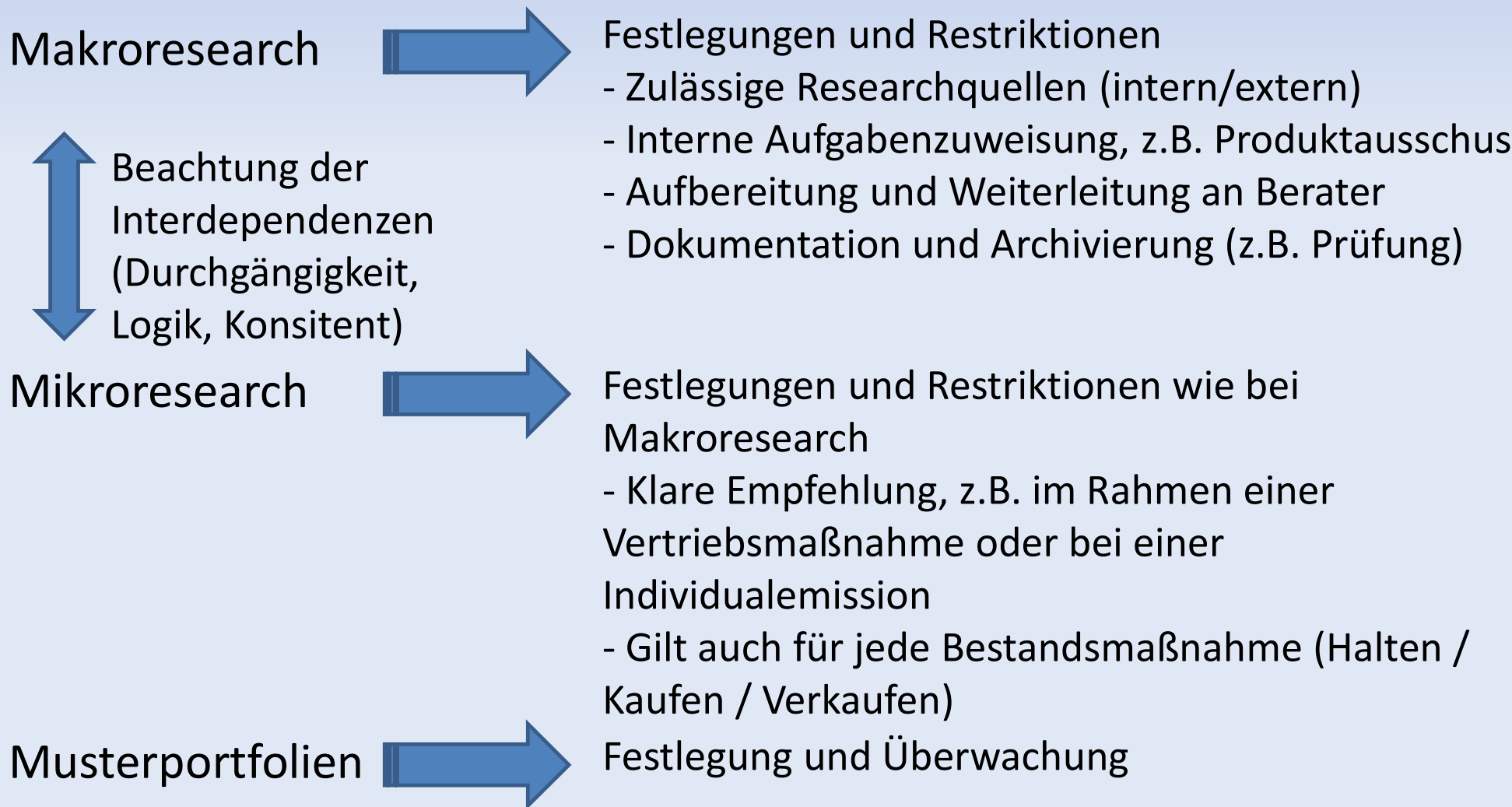
Angaben in % | Basis: ohne „keine Angabe“, Grundgesamtheit 4.905, aufgrund von Rundungen kann es zu leichten Abweichungen (+/-1 Prozentpunkte) kommen

① Ja, in größerem Umfang    ② Ja, in kleinerem Umfang    ③ Nein



## 2 Entwicklungen im Anlegerschutz – MIFID 2 seit 3.1.2018

### - Durchgängigkeit des Investmentprozesses -



## 2 Entwicklungen im Anlegerschutz - Abgeleiteter Beratungsprozess -

Ermittlung der  
Risikobereitschaft



Normierter Prozess, subjektive  
Entscheidungsparameter,  
nachvollziehbar und dokumentiert



Wirkt  
einschränkend

Ermittlung der  
Risikotragfähigkeit



Normierter Prozess, objektive  
Entscheidungsparameter,  
nachvollziehbar und dokumentiert



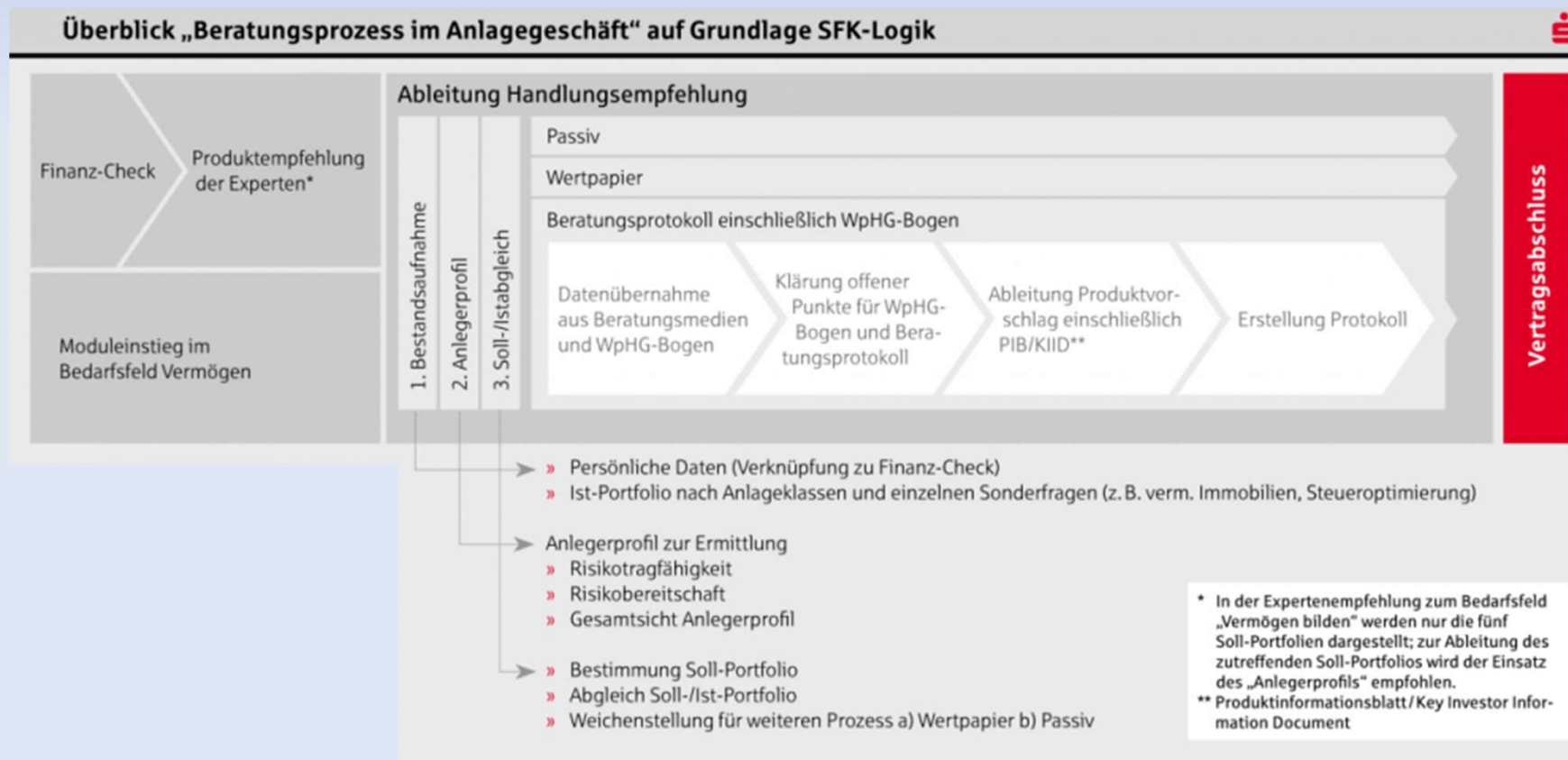
# 3 Entwicklungen im Anlegerschutz

## - Abgeleiteter Beratungsprozess – praktische Umsetzung



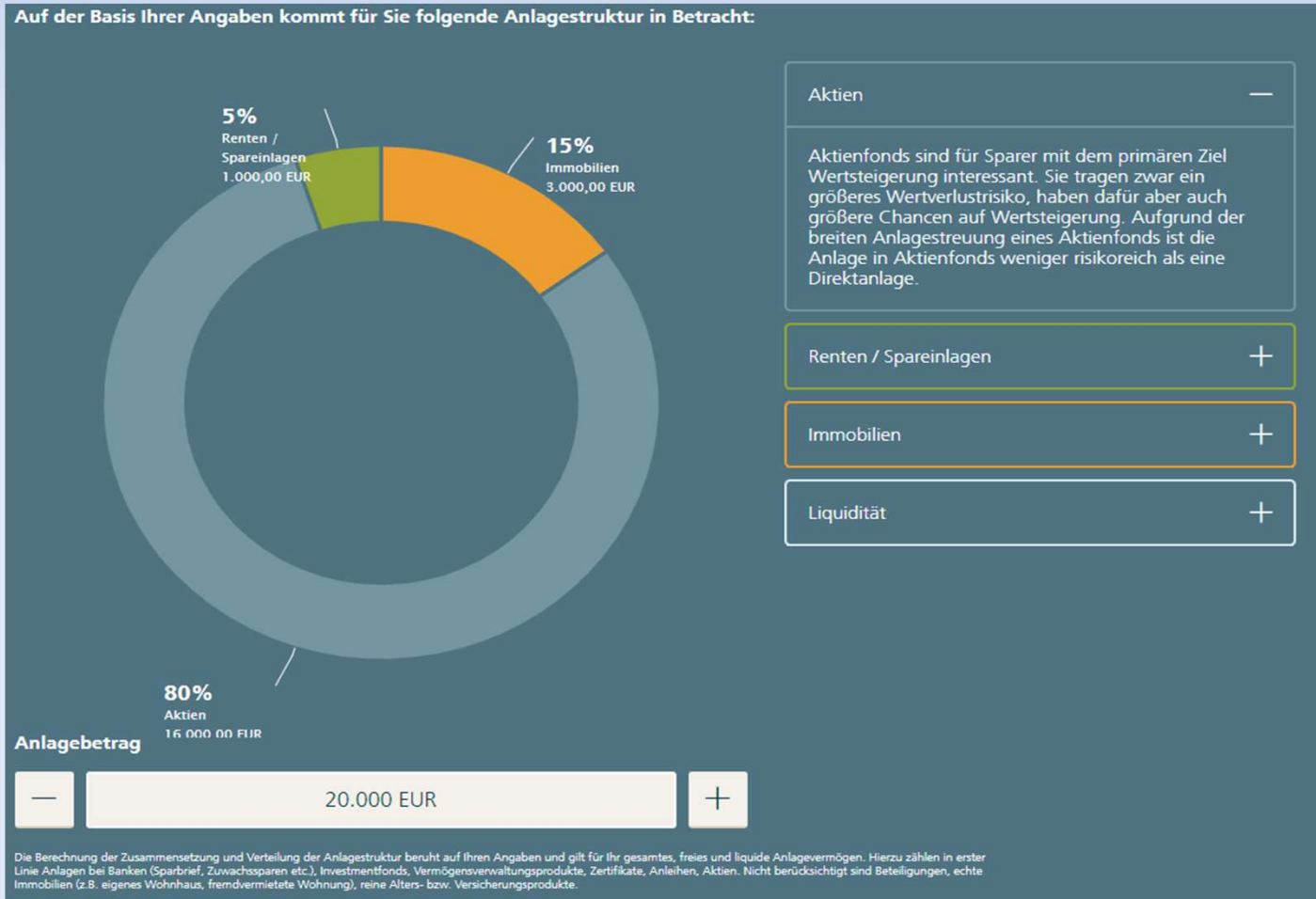
# 3 Entwicklungen im Anlegerschutz

## - Abgeleiteter Beratungsprozess – praktische Umsetzung



# 3 Entwicklungen im Anlegerschutz

## - Abgeleiteter Beratungsprozess – praktische Umsetzung



# 3 Entwicklungen im Anlegerschutz

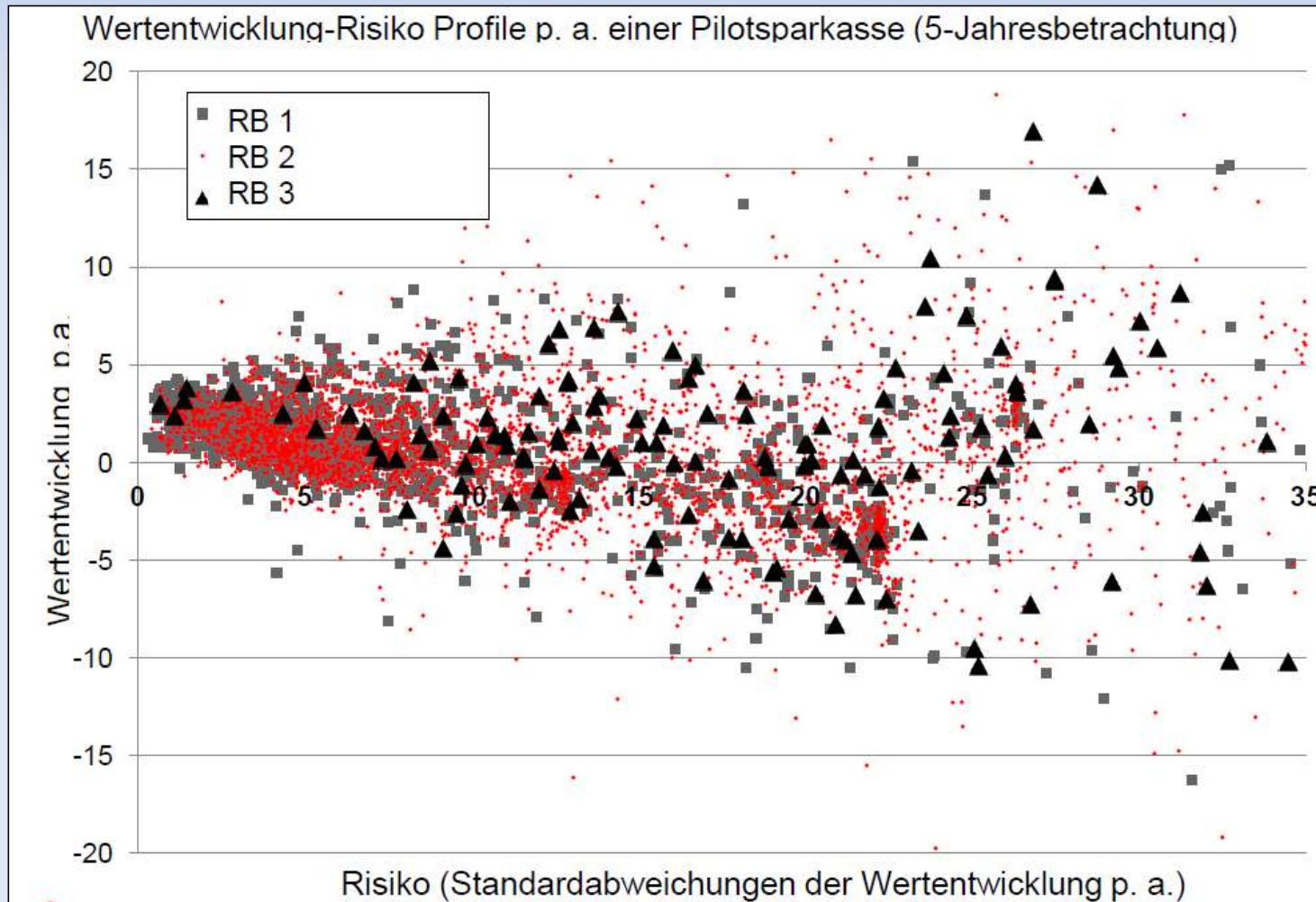
## - Abgeleiteter Beratungsprozess – praktische Umsetzung



Abb. Beispielhafte Übersicht ESG-Kriterien

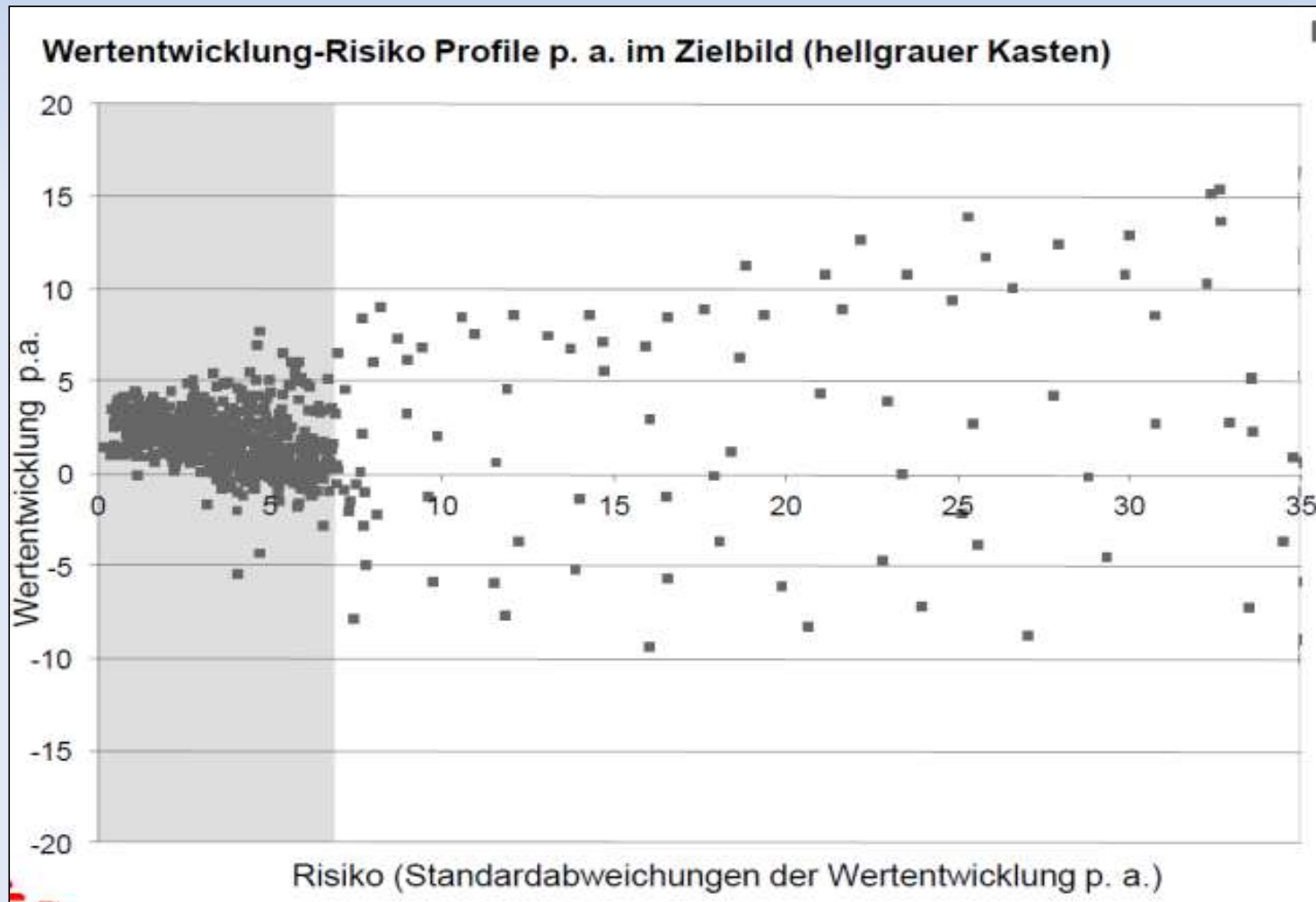
Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Schindler: Nachhaltige Kapitalanlagen - Chancen nachhaltig nutzen; Frankfurt a.M., 2018, S. 20.

## 4 Aktuelle Ausbaustufe: Performancecontrolling auf Portfolioebene oder „von zufällig entstanden“ zu „bewusst gesteuert“



Quelle: DSGV

## 4 Aktuelle Ausbaustufe: Performancecontrolling auf Portfolioebene oder „von zufällig entstanden“ zu „bewusst gesteuert“



Quelle: DSGV

## 4 Aktuelle Ausbaustufe: Performancecontrolling auf Portfolioebene oder „von zufällig entstanden“ zu „bewusst gesteuert“

