

# DZB unterwegs

## 10 Jahre Negativzinsen? von Kornelius Purps

Im Juli 2012 senkte die Europäische Zentralbank den Einlagensatz, ihren derzeit maßgeblichen Leitzins, auf 0,00%. Mitte 2014 erfolgte dann die nächste Zinssenkung, welche den Leitzins auf -0,10% und damit zum ersten Mal in den negativen Bereich führte. Weitere Zinsschritte drückten den Einlagensatz bis 2016 auf -0,40%. Dort steht der Leitzins auch heute noch.

Negative Leitzinsen – was als außergewöhnliche, aber nur vorübergehende

Maßnahme geplant war, entpuppt sich mittlerweile als Dauerzustand. Immer wieder gab es in den vergangenen Jahren Phasen, in denen die Zinswende fast schon heraufbeschworen wurde – eingetreten ist diese jedoch bis heute nicht.

Nun steigen sie aber, die Zinsen. Allerdings in anderer Form, als dies in all den Jahren immer wieder erwartet worden war. Die Zinsen steigen nicht nach oben, sondern noch tiefer hinab. Die Europäische Zentralbank hat recht unmissverständlich in Aussicht gestellt, den Einlagensatz im September noch weiter abzusenken. Vermutlich wird er dann bei -0,50% stehen.

Das niedrige Niveau der Zentralbankzinsen spiegelt sich sowohl auf der Anlage- wie auf der Kreditseite wider. Anleger müssen lange Laufzeiten und/oder höhere Ausfallrisiken in Kauf nehmen, um überhaupt noch positive Renditen erzielen zu können. Auf der anderen Seite sind die Zinskonditionen für Immobilienkredite teilweise so niedrig wie noch nie zuvor.

Wie lange wird der Zustand negativer Leitzinsen noch andauern? Die Konjunkturdynamik ist schwach, der Inflationsdruck gering, die amerikanische Notenbank Fed hat gerade erst einen Zinssenkungszyklus begonnen. In diesem Um-



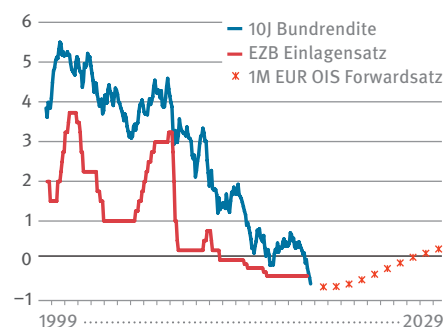
Kornelius Purps  
Fixed Income Strategist  
UniCredit Bank AG

feld sehen wir keinerlei Spielraum für eine Wende in der zinspolitischen Ausrichtung durch die Europäische Zentralbank.

An den Geldmärkten werden auch Zins-erwartungen weit in der Zukunft gehandelt. Daraus lässt sich die Einschätzung ableiten, der Leitzins würde erst frühestens in sechs Jahren wieder positives Terrain erreichen. Es läuft auf eine Phase mit negativen Zinsen hinaus, die insgesamt länger als zehn Jahre andauern könnte – eine zunehmend größer werdende Herausforderung für alle Marktteilnehmer...

### Kein schnelles Ende in Sicht

Forward-Sätze deuten erst für 2027 eine Rückkehr in den positiven Bereich an



Historische Betrachtungen und Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung dar. Stand: 12.08.2019  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Research

## DZB unterwegs & HVB: Exklusives Beraterseminar „Rezession voraus?“

Im September startet die neue Veranstaltungsreihe von DZB unterwegs. Mit den Experten der UniCredit Bank AG/HypoVereinsbank onemarkets laden wir Sie als Abonnenten von *Der Zertifikateberater* zu fünf exklusiven Beraterseminaren ein.

**Das erwartet Sie:** Zunächst gibt Kornelius Purps, Fixed Income Strategist bei der UniCredit Bank AG, in einem pointierten Vortrag einen Ausblick auf die Konjunktur, die Aktivitäten der Notenbanken und die Folgen für Renten und Devisen. Tobias Kramer analysiert den Einfluss des „risikolosen“ Zinses auf die Aktienbewertung.

### Rahmen & Ablauf

17:00 Uhr: Einlass & Empfang  
17:25 Uhr: Vorträge  
19:30 Uhr: Get-together mit Imbiss  
Eintritt: **kostenfrei mit Anmeldung**, die Seminarplätze sind begrenzt.  
Jetzt Teilnahme sichern unter:  
[www.zertifikateberater.de/roadshow](http://www.zertifikateberater.de/roadshow)

### Termine & Orte

18. September – München  
19. September – Stuttgart  
24. September – Berlin  
25. September – Hamburg  
26. September – Düsseldorf