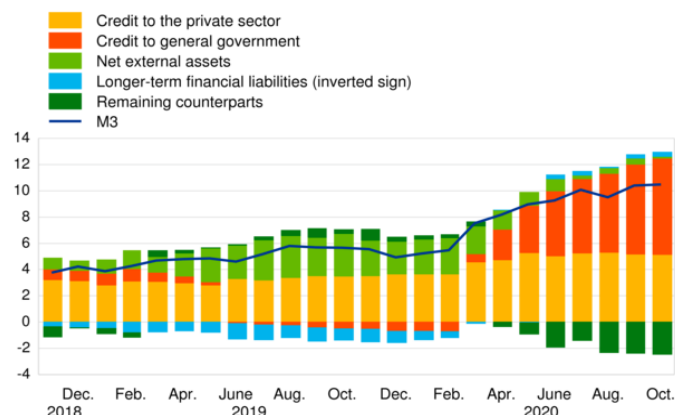
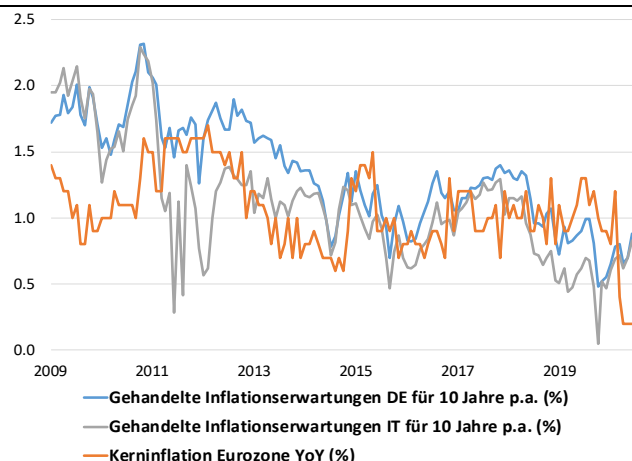


Beitrag der M3-Treiber zur Jahreswachstumsrate von M3 (%)



Quelle: EZB, Pressemitteilung, Oktober 2020



Quelle: Bloomberg

Währungen	Aktuell	Ende 2019	Änd. YTD in %
EUR/USD	1.216	1.121	8.4%
USD/CHF	0.886	0.967	-8.3%
EUR/CHF	1.077	1.086	-0.8%
USD/JPY	104.01	108.61	-4.2%
GBP/USD	1.332	1.326	0.5%
EUR/GBP	0.913	0.846	7.9%
EUR/JPY	126.45	121.77	3.8%

3-Monats-Liborsätze			Änd. YTD in bps
USD	0.22	1.91	-169
EUR	-0.57	-0.41	-16
CHF	-0.79	-0.69	-10
JPY	-0.10	-0.05	-5
GBP	0.03	0.79	-76

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen			Änd. YTD in bps
USD	0.90	1.92	-102
EUR	-0.62	-0.19	-44
CHF	-0.57	-0.47	-10
JPY	0.01	-0.01	2
GBP	0.21	0.82	-61

Zentralbank-Sätze			Änd. YTD in bps
FED	0.25	1.75	-150
EZB	0.00	0.00	0
SNB	-0.75	-0.75	0
BOJ	0.10	0.10	0
BOE	0.10	0.75	-65

Kredit-Spreads in bps			Änd. YTD in bps
Corp IG CHF	68	65	4
Corp IG EUR	93	93	0
Corp IG USD	104	93	11
US High Yield	382	336	46
EM Hard Currency	337	277	60

Aktienmärkte			Änd. YTD in %
S&P 500	3647	3231	12.9%
EURO STOXX 50	3528	3745	-5.8%
FTSE 100	6547	7542	-13.2%
DAX	13329	13249	0.6%
SMI	10367	10617	-2.4%
NIKKEI	26688	23657	12.8%
CAN TSX60	1036	1015	2.1%
MSCI World	2619	2358	11.1%
MSCI EM	1250	1115	12.2%

Treiber des Geldmengenwachstums in der Eurozone

Wir haben im September bereits das Thema Wachstumsrate der Geldmenge M3 in der Eurozone kurz beleuchtet. Nun betrachten wir die beiden aktuell wichtigsten Treiber des Geldmengenwachstums M3 etwas detaillierter, nämlich Kredite an den Privaten Sektor und Kredite an die Staaten – man beachte die linke Grafik. Intuitiv dürfte man meinen, dass der erhebliche Anstieg des Wachstums der Geldmenge M3 seit Ausbruch der Pandemie in erster Linie mit der Kreditvergabe an krisengebeutelte Unternehmen zusammenhängt. Betrachtet man jedoch diese beiden Treiber (gelb und rot), stellt man fest, dass der Anstieg des Wachstums der Geldmenge M3 hauptsächlich mit dem Kreditwachstum an die Staaten einhergeht. Das heisst, die EZB heizt das Geldmengenwachstum hauptsächlich über die Finanzierung der Defizite der Staaten in der Eurozone an. Dies geschieht mittels immenser zusätzlicher Volumen an Staatsanleihekäufen seitens EZB im Rahmen des PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme).

Mit ihrer jüngsten Ausweitung des Pandemie-Notfallkaufprogramms PEPP um weitere 500 Mrd. Euro letzte Woche auf nun insgesamt mögliche 1'850 Mrd. Euro und einer Verlängerung desjenigen um weitere 9 Monate (bis März 2022) dürfte die Beförderung des Geldmengenwachstums durch die Finanzierung der Budgetdefizite in der Eurozone kurzfristig kaum schwinden.

In «normalen» Zeiten sollte man davon ausgehen, dass diese Aufblähung der Geldmenge zu einer galoppierenden Inflation bzw. zu einem rasanten Anstieg der Inflationserwartungen führt. Jedoch genau das Gegenteil ist in den letzten Jahren passiert. Betrachtet man die Grafik oben rechts so ist abzulesen, dass sich sowohl die Kerninflation also auch die gehandelten Inflationserwartungen (Breakeven Rates) auf 10 Jahre von Deutschland und Italien seit Ende 2009 in der Tendenz eher vom 2%-Zielwert der EZB nach unten distanzieren. Insbesondere die durch die Pandemie stark geschwächte Dynamik an den Arbeitsmärkten und eine damit induzierte zurückhaltende Konsumneigung, verbunden mit zögerlichen Investitionstätigkeiten dürften die Nachfrage deutlich dämpfen. Somit ist trotz überdurchschnittlich wachsender Geldmenge M3, aufgrund kaum möglicher Preisüberwälzungsmöglichkeiten in den kommenden 2 bis 3 Jahren nicht mit einem abrupten Anziehen der Inflation zu rechnen.

## Disclaimer

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und die darin enthaltenen Angaben dienen ausschliesslich Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder zum Verkauf von Anlagefonds, zur Tätigung sonstiger Transaktionen oder zur Auslösung anderer Aktivitäten dar. Bevor eine Investition in einen Anlagefonds getätigt wird, sollte der Empfänger informationshalber die vorhandenen aktuellen rechtlichen Dokumente sowie alle sonstigen Unterlagen, die gemäss lokaler gesetzlicher und regulatorischer Vorschriften erforderlich sein können, sorgfältig durchgelesen haben. Für weitergehende Informationen konsultieren Sie bitte das Basisinformationsblatt (BIB), den Prospekt, oder die betreffenden Dokumente nach ausländischem Recht, die dem Basisinformationsblatt gleichwertig sind (wie z.B. Key Information Document/KID), welche via <https://www.llbswiss.ch/> abrufbar sind. Besonders wichtig ist ein detailliertes Studium der darin enthaltenen rechtlichen Hinweise und Risikohinweise. Die in diesem Dokument enthaltenen Inhalte haben keinerlei Beratungscharakter in irgendeiner Form.

In besonderen Fällen kann auch das Einholen einer Drittmeinung oder eines Spezialisten (Steuern, Recht, etc.) angezeigt sein. Steuerliche Auswirkungen von Strategien, Produkten oder Umsetzungen müssen durch Spezialisten abgeklärt werden. Der Empfänger übernimmt die Verantwortung für die ordnungsgemässe Deklaration sämtlicher Vermögenswerte und deren steuerliche Bemessung. Weder Pilatus Partners AG noch deren Vertreter oder Dritte übernehmen irgendwelche Haftung. Haftungsansprüche gegenüber Pilatus Partners AG oder der involvierten Personen oder Drittparteien wegen Schäden materieller oder immaterieller Art sind daher ausgeschlossen.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit Sorgfalt erhoben, analysiert und verfasst und sind ausschliesslich für die Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Dabei ist die Pilatus Partners AG auch auf Datenquellen Dritter angewiesen (wie z.B. Bloomberg), die sie als zuverlässig erachtet. Pilatus Partners AG übernimmt keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität, Zuverlässigkeit, Vollständigkeit und Darstellungswirkung. Die Daten und Informationen können sich auch ohne Ankündigung jederzeit ändern. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Pilatus Partners AG weder ganz noch teilweise kopiert oder weiter distribuiert werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Konditionen sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Sie besitzen rein deskriptiven Charakter und stellen keine Offerte dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis für künftige Erträge. Performance Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Ergebnisse.

Der Fondsprospekt mit integriertem Fondsvertrag, die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIIDs) sowie der Jahres- und Halbjahresbericht sind unentgeltlich bei der Fondsleitung, der LLB Swiss Investment AG, Claridenstrasse 20, CH-8002 Zürich erhältlich. Der Pilatus Partners Fonds ist ein vertraglicher Umbrella-Fonds schweizerischen Rechts der Art „Effektenfonds“. Der Pilatus Partners Fonds wurde in der Schweiz als Publikumsfonds aufgelegt. Für ihn liegt eine Vertriebszulassung in der Schweiz vor. Für andere Domizile gelten lokale Bestimmungen. In Bezug auf allfällige Verkaufsbeschränkungen sollte unabhängige Beratung über die im betreffenden Land anwendbaren rechtlichen Grundsätze gesucht werden.