



STÖTZELS R(H)EINBLICK



KOMMT DIE ZINSPAUSE?

Dr. Martin Stötzel
29. September 2023

Eine Neuemission an der Wall Street, die mit 25 Prozent Tagesgewinn aus dem ersten Handelstag geht, freundliche Aktienmärkte und das Absinken der Volatilität auf das niedrigste Niveau seit dem Januar 2020. Das war die Reaktion der Kapitalmärkte auf die zehnte Zinserhöhung in Folge der EZB am Donnerstag, den 14. September.

Was auf den ersten Blick widersprüchlich und überraschend aussah, wurde auf den zweiten Blick verständlicher. EZB-Chefin Christine Lagarde trug mit dem folgenden Statement zur guten Stimmung der Anleger weltweit bei: „policy rates reached levels that, maintained for a sufficiently long duration, would make a substantial contribution to the timely return of inflation to target“. Die Investoren verstanden Frau Lagarde in dem Sinne, dass die EZB nun – wie vorher bereits auch die US-Notenbank – zu einer Zinspause bereit sei. Die gute Stimmung dauerte allerdings nicht lange. Bereits wenige Tage später begann eine deutliche Abwärtsbewegung an den Aktienmärkten, welche von einem Anstieg der Renditen an den Rentenmärkten begleitet wurde.

Auslöser waren Kommentierungen aus den Reihen der FED-Präsidenten, die als äußerst „hawkish“ interpretiert wurden, also auf eine weitere Straffung der Zinsen hindeuteten. Die Wahrscheinlichkeit für einen weiteren Zinsschritt der FED, zog deutlich an. Gleichzeitig indizierten die Terminmärkte, dass sich die Zinssenkungserwartungen für 2024 in den USA deutlich nach hinten verschoben hatten und zudem geringer ausfielen. „Higher for longer“...das neue Statement der US-Notenbank hatte sich an den Kapitalmärkten einquartiert und führte zu einer breit angelegten Reduzierung von Aktienpositionen. Besonders betroffen waren die in diesem Jahr bislang favorisierten Technologieaktien, während etwa Bank- und Versicherungsaktien von den höheren Zinsen profitierten. Der US-Dollar verteuerte sich ebenfalls, dagegen geriet der Goldpreis unter Druck.

Jetzt rätseln Investoren und Analysten erneut, wie der weitere Pfad der Zinspolitik in den USA aussehen wird. Werden die Daten von der Inflationsfront die Geldpolitiker gnädig stimmen, indem sie einen weiteren Rückgang des Preisniveaus anzeigen? Oder ist die US-Wirtschaft tatsächlich so robust, dass – bedingt durch die Konsumnachfrage in Kombination mit kräftigen Lohnsteigerungen und anhaltend hohen Energiepreisen – die Hoffnung auf sinkende Preise zunichte gemacht wird? Obwohl dieses Szenario nicht unmöglich erscheint, sollten die Anleger nicht voreilig das Feld räumen.

Zunächst dürften die positiven Effekte der Corona-Transferleistungen auf den privaten Konsum in den USA zeitnah auslaufen. Zudem hinterlassen die steigenden Zinskosten zunehmende Bremsspuren sowohl auf dem Immobilienmarkt als auch bei Investitionen und dem Konsum. Und schließlich gilt es weiterhin zu beachten, dass statistische Besonderheiten bei der Berechnung der Inflationsdaten in den Vereinigten Staaten dafür sorgen, dass Preissenkungen im Bereich Haus, Wohnen und verbundene Dienstleistungen erst mit deutlicher Verspätung Eingang in die offiziellen Berechnungen finden.

Die statistischen Einflüsse auf die Inflationszahlen sind im Übrigen sowohl in den USA wie auch in Europa ein Thema, welches die vermeintliche Effektivität der Zinspolitik ad absurdum führen kann. Der Wegfall des 9 Euro Tickets sowie des Tankrabatts in Deutschland führten vor genau einem Jahr zu einem deutlichen Anstieg der Inflation. Da dieser Effekt jetzt nicht erneut auftritt, sinkt die entsprechende Zahl wieder. Die weltweiten Konzerttourneen der amerikanischen Superstars Beyoncé und Taylor Swift führten in Schweden zu einem merklichen Anstieg der Inflation, weil tausende Fans zum Teil mehrere

Tausend Euro für Anreise, Hotels und sonstige Vergnügungen ausgaben. Selbst in den USA konnten aus diesem Grund Inflationsschübe nachgewiesen werden.

Aus Anlegersicht stellen die aktuellen Unsicherheiten eine Gelegenheit dar, um bei höherverzinslichen Anlagen weiter aufzustocken und gleichzeitig noch Pulver trocken zu halten, für den Fall, dass die Aktienmärkte die straffere Notenbankpolitik noch nicht vollständig eingepreist haben. Der anstehende Monat Oktober könnte in diesem Sinne noch eine holprige Wegstrecke darstellen, bevor zum Jahresende hin die Märkte wieder Fahrt aufnehmen.

KONTAKT



Dr. Martin Stötzel

RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand Rue
L-6630 Wasserbillig
Luxemburg
martin.stoetzel@rhein-asset.eu

DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden. Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.