

Wird die Zins-Rally zum positiven Bumerang?



Selbst die Notenbanken wurden dieses Jahr von der Dynamik des Preisaufschwungs überrascht und mussten ihre Geldpolitik stärker straffen als zuvor erwartet. Entsprechend nervös ist die Lage auch an den Devisen- und Aktienmärkten. Doch während Inflation medial meist noch im Fokus steht, drohen ganz andere Gefahren.

- ✓ **Notenbanken bekämpfen Inflation**
Wirtschaft gerät unter Druck
- ✓ **US-Inflation verlangsamt sich**
Mietkosten sinken
- ✓ **US-Geldpolitik vor Richtungswechsel?**
EZB hält am Straffungskurs fest

Wie so oft im Leben geht es auch an den Finanzmärkten um das richtige Maß und eine möglichst treffsichere Prognose der Zukunft. Gerade die amerikanische Notenbank als Leitwolf unter den weltweiten Zentralbanken hat sich in der jüngeren Vergangenheit aber nicht mit Ruhm bekleckert. Noch im vergangenen Dezember wurde der Inflationsanstieg als vorübergehend eingeschätzt und für 2022 nur eine einzige Zinsanhebung um 50 Basispunkte in Aussicht gestellt. Am Anleihemarkt glaubte man an die Weitsicht der Währungshüter, die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen lag bei 1,5 Prozent. Rückblickend gesehen war damals kaum ein Markt so falsch gepreist wie der Bond-Markt. Die Teuerung schnellte mit gut acht Prozent auf das höchste Niveau seit den 80er-Jahren und zwang die Fed den Leitzins auf aktuell drei Prozent zu erhöhen. Für Anfang November wird der nächste Schritt um 75 Basispunkte erwartet, Mitte Dezember könnten weitere 50 Basispunkte auf dann 4,5 bis 4,75 Prozent folgen. Der scharfe Zinsanstieg entfachte zugleich eine Dollar-Rally, die Analystenschätzungen zufolge eine Zinserhöhung von rund 200 Basispunkten entspricht. Angesichts dieser Entwicklungen ist das höchste Gut der Fed, ihre Glaubwürdigkeit, schwer beschädigt.

Geldpolitik weltweit sehr restriktiv

Und es könnte noch schlimmer kommen, denn der nächste geldpolitische Fehler zeichnet sich bereits ab. Natürlich ist der Druck auf die Notenbank und Regierung sehr hoch, die Teuerung wieder unter das Ziel von zwei Prozent zu drücken. Doch selbst der ehemalige Notenbank-Chef Paul A. Volcker, der den Chefsessel bei einer Inflation von knapp zwölf Prozent übernahm, leitete nicht eine so restriktive geldpolitische Bremsung ein wie derzeit. Eigentlich müssten die Fed-Mitglieder um Chef Powell mehr Geduld aufbringen und bedenken, dass

Fonds FIDELITY SUSTAINAB.. A2P1GK Kaufpreis: 9,06 EUR	 +0,07 EUR Diff. Vortag
---	--

Fonds JPMORGAN INVESTMEN.. A1JQFE Kaufpreis: 191,84 EUR	 +0,76 EUR Diff. Vortag
---	--

- - Kaufpreis: -	- Diff. Vortag
------------------------	----------------------

Zertifikat OPEN END TURBO CAL.. SR8C6P Kaufpreis: 19,06 EUR	 +0,24 EUR Diff. Vortag
---	--

- - Kaufpreis: -	- Diff. Vortag
------------------------	----------------------

- - Kaufpreis: -	- Diff. Vortag
------------------------	----------------------

die beschlossenen Zinserhöhungen sowie die Reduzierung der Anleihekäufe erst mit erheblicher Zeitverzögerung realwirtschaftlich wirken. Durch die zu schnelle Straffung droht nun aber die Konjunktur in den nächsten Monaten abzustürzen.

Inflation schwächt sich ab

Doch das Thema Inflation dominiert medial noch immer die Schlagzeilen, ist aber eigentlich schon Schnee von gestern. In den USA hat die Produzentenpreis-inflation ihren Zenit längst überschritten, mit zeitlicher Verzögerung wirkt sich dies nun immer deutlicher auch in den Konsumentenpreisen aus. In der Kernrate wurde die Teuerung vor allem durch die Mieten stark nach oben getrieben, die mit einer Gewichtung von gut einem Drittel als größte Komponente einfließen. Barometer wie der Zillow-Rentenindex zeigen aber, dass die Mietkosten in wenigen Monaten drastisch fallen werden. Selbst in Großstädten melden bekannte Onlineplattformen bereits erste Mieterückgänge. Oft übersehen wird auch, dass Sonderfaktoren wie der Ukraine-Krieg und die weltweiten Lieferengpässe infolge der Corona-Lockdowns allmählich an Einfluss verlieren, zumal auch zahlreiche Rohstoffe bereits kräftig verloren haben. Zugleich wirkt die Wirtschaftsabkühlung dämpfend auf die Teuerung, wie der historisch enge Gleichlauf zwischen den Renditen sowie dem ISM-Einkaufsmanagerindex zeigt. Seit einigen Monaten sackt das Konjunkturbarometer aber kräftig ab, während die Zinsen steigen. Diese Divergenz ist ein klares Warnsignal, zumal auch die Inflationserwartungen kräftig fallen. Im Durchschnitt der nächsten fünf Jahre rechnet der Markt nur noch mit einer Teuerung im Bereich der Fed-Zielzone von etwa zwei Prozent.

Hohe Zinsen bereits eingepreist?

Zwölf Monate nach der unzutreffende Guidance der Fed könnten somit die eingeleiteten Maßnahmen im ohnehin angeschlagenen Marktumfeld eine fatale Wirkung entfalten, auch am Aktienmarkt. Langfristig erzielten Anleger mit Dividendenwerten eine reale Rendite von acht bis zwölf Prozent, wenn die Preissteigerungen auf einem niedrigen Niveau von zwei bis drei Prozent lagen. Sprunghaft steigende Preise wirken sich hingegen negativ auf Unternehmen aus, da diese schwieriger planen, investieren und wachsen können. Ertragsprognosen werden unsicher und Anleger verlangen höhere Risikoprämien am Aktienmarkt, was sich negativ auf die Kurse und die Bewertung niederschlägt.

Technologiewerte leiden besonders, da künftige Gewinne durch höhere Diskontierungszinsen in der Gegenwart weniger Wert sind. Nach dem zu scharfen geldpolitischen Bremsmanöver könnte somit 2023 der nächste 180-Grad-Wechsel in der Geldpolitik folgen. Zwar würden fallende Zinsen den Aktienmarkt eigentlich stützen. Die Vergangenheit zeigt aber, dass Arbeits- und Aktienmarkt erst dann taumelten, wenn die Fed mit Leitzinssenkungen versuchte, einen Konjunkturabschwung zu verhindern. Bleibt zu hoffen, dass mit den herben Verlusten seit Jahresbeginn ein solches Szenario zumindest teilweise schon eingepreist ist.

Die in diesen Publikationen enthaltenen Informationen stellen keine individuelle Anlageberatung dar, sondern geben in ihrer Eigenschaft als Werbung lediglich allgemeine Anregungen für mögliche Geldanlagen. Sie können nicht als Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern. Die zur Verfügung gestellten Informationen sollen lediglich eine selbständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung. Alle auf dieser Seite zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge werden von Feingold Research, einem unabhängigen und nicht mit der TARGOBANK verbundenen Dienstleister, ermittelt und zusammengestellt. Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen als Service und unverbindlich zur Verfügung. Eine Gewähr für die Zuverlässigkeit, Vollständigkeit und Richtigkeit der Inhalte übernimmt die TARGOBANK jedoch nicht. Ferner haftet die TARGOBANK nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die Ihnen direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen.

Alle auf dieser Seite zur Verfügung gestellten Informationen und etwaige Produktvorschläge werden von Feingold Research einem

unabhängigen und nicht mit der TARGOBANK verbundenen Dienstleister, ermittelt und zusammengestellt. Soweit möglich wird Feingold Research in den Publikationen die jeweiligen Quellen angegeben. Etwaige Fremdzitate bzw. Analysten-Empfehlungen sowie deren Einschätzung und Bewertungen reflektieren die Meinung des Verfassers im Zeitpunkt der Erstellung und Ausarbeitung. Sie werden nicht von der TARGOBANK geprüft oder bewertet.

Bitte nehmen Sie die weitergehenden Hinweise der TARGOBANK auf <https://www.targobank.de/ciminfo/researchstory/CIW11500.html?zur> Kenntnis.