

US-Notenbank läutet Zinswende ein – Märkte längst schon weiter

Auf einen Blick

- Auch die US-Notenbank läutet die geldpolitische Wende ein.
- An den Märkten ist dies in den letzten Wochen erwartet worden und überrascht daher nicht.
- Anders als bei den vergangenen Zinssenkungen ist der Rückgang kein Zeichen wirtschaftlicher Schwäche und erfordert somit keinen defensiven Schwenk in der Kapitalanlage.

Der Finanzmarktkommentar von Dr. Manuel Steinbrink, Ökonom der apoBank

Märkte sind längst auf Zinssenkungen eingestellt

Die Erwartung von Zinssenkungen durch die US-Notenbank sorgen an den Finanzmärkten schon seit fast zwei Jahren für Gesprächsstoff. Immer wieder sind die Hoffnungen auf ein Absenken des Leitzinses unerfüllt geblieben. Dass es auf der September-Sitzung der Federal Reserve nun endgültig soweit sein würde, zeichnete sich spätestens seit August ab.

Die Marktturbulenzen in Japan, die weltweit für eine kurzzeitige Korrektur der Aktienmärkte sorgten und schwächere US-Arbeitsmarktdaten ließen Fed-Chef Powell bereits rhetorisch eine Wende einleiten. Seither sind die Renditen auf den Anleihenmärkten kräftig gefallen. Die geldpolitische Wende spiegelt sich somit in den Zinsen schon wider. Auch hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung der Zinspolitik sind weitere, deutliche Leitzinssenkungen längst eingepreist. Wer als Anleger jetzt noch auf die geldpolitische Wende setzen will, kommt zu spät.

US-Notenbank auf gutem Weg zum Inflationsziel

Dass Zinssenkungshoffnungen lange enttäuscht wurden, ist vor allem Folge eines langsameren Rückgangs der Inflation in den USA. Während schon im zweiten Halbjahr 2023 der Rückgang der Teuerung große Fortschritte machte, kam der sogenannte Disinflationstrend, also der Rückgang der Inflationsraten, 2024 ins Stocken.

Zwischen November 2023 und Mai 2024 blieb ein weiterer Rückgang bei Inflationsraten aus und die Teuerungsraten tendierten seitwärts zwischen 3,0 % bis 3,5 %. Erst ein geringerer Preisdruck rund um den Immobilienmarkt und fortgesetzt sinkende Energiepreise ließen ab dem Sommer ein weiteres Abschwellen der Inflationswelle zu.

Der Preisdruck dürfte über das zweite Halbjahr 2024 anhalten. Vor diesem Hintergrund erscheint das hohe Zinsniveau im Land nicht länger notwendig, wenn auch die kommenden, weiteren Zinssenkungen unter dem Vorbehalt stehen, dass der Preisdruck nicht noch einmal ansteigt.

Zinssenkung kein Zeichen einer nahenden Rezession

Oftmals dienen Zinssenkungen einer Notenbank dazu, die Wirtschaft vor einer drohenden wirtschaftlichen Schwäche zu bewahren. Daher verlaufen der Zins- und Konjunkturzyklus nicht selten parallel. Doch gegenwärtig divergieren die Rhythmen der beiden Zyklen.

Der Zinsrückgang, der in den kommenden Quartalen fortgesetzt wird, ist alleinig Folge des erfolgreichen Inflationenkampfes. Sorgen vor einer wirtschaftlichen Abkühlung oder sogar Rezession sind am Markt derzeit zwar immer wieder zu vernehmen, werden von uns jedoch nicht geteilt. In der Vergangenheit verlässliche Rezessionssignale, die aktuell Warnsignale senden, erachten wir aus unterschiedlichen Gründen als verzerrt.

Unsere Hausmeinung und Strategie

Mit der Aussicht auf ein nachhaltiges Erreichen des Inflationsziels von 2 % im kommenden Jahr verfügt die US-Notenbank über ausreichend Spielraum, ihre Leitzinsen in den kommenden Monaten zu senken.

Von ihrem Zinshoch von 5,5 % erwarten wir einen Rückgang auf rund 3 % zur Jahresmitte 2025, auch wenn wir nur mit einer anfänglichen Zinssenkung von 25 Basispunkten gerechnet hatten. Die Renditen haben diese Entwicklung in den letzten Wochen vorweggenommen. Wir erwarten daher kein zeitnahes, weiteres Absinken selbiger. Dies lässt sich aus vergangenen Zinszyklen ableiten.

Aufgrund der robusten Konjunktur ist hingegen eine temporäre Gegenbewegung möglich. Erste Marktreaktionen zeigen, dass trotz eines ersten großen Zinsschrittes die Renditen unmittelbar nach der Sitzung angestiegen sind.

In der Vermögensverwaltung springen wir daher dem jüngsten Trend nicht hinterher und bleiben bei Staatsanleihen defensiv positioniert. Vielmehr sehen wir Renditeoptionen bei Segmenten mit höherem Risikoanteil. Eine weiter intakte US-Wirtschaft, die auch über die Grenzen des Landes hinaus für Unterstützung der Märkte sorgt, hilft beispielsweise Unternehmensanleihen und Staatsanleihen aus Schwellenländern.

Zudem erwarten wir, dass sich auch die Aktienmärkte in diesem Umfeld optimistisch zeigen und sich die sinkenden Zinsen als Unterstützung der in diesem Jahr bereits sehenswerten Renditeentwicklung erweisen. **Wir behalten daher unsere neutrale Positionierung im Aktiensegment der Vermögensverwaltung bei.** Dabei bevorzugen wir weiterhin Märkte mit geringeren Bewertungen wie beispielsweise Europa oder Japan oder Small-Cap Aktien.

Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie stellt keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- oder Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar und ist nicht als Empfehlung zu einer bestimmten Geldanlage zu verstehen.

Adressat

Diese Publikation ist ausschließlich für Kundinnen und Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt und dient allein zu Informationszwecken. Sie richtet sich insbesondere nicht an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthaltsort in Großbritannien, den USA oder Kanada, auch wenn es sich um Kundinnen und Kunden der apoBank handelt.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Indexes von EURO abweicht.

Disclaimer

Die apoBank wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/ oder Verwendung dieser Informationen verursacht werden und/ oder mit der Verwendung dieser Informationen in Zusammenhang stehen. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt.