

// CIO Ausblick //

Die US-Notenbank blinzelt: Implikationen für die Märkte

Liebe Kundinnen und Kunden!



Chris-Oliver
Schickentanz,
Chief Investment Officer

Gestern Abend hat die US-Notenbank den Zinserhöhungszyklus der letzten 18 Monate offiziell beendet und erste Zinssenkungen für das kommende Jahr in Aussicht gestellt. Das kam wenig überraschend, weil die Inflationsraten in den letzten Quartalen spürbar zurückgekommen sind und sich da-

mit der unmittelbare Handlungsdruck auf die US-amerikanischen Währungshüter gelegt hat.

Was allerdings überrascht hat, war die Tatsache, dass die Federal Reserve ein anderes Inflationsverständnis hat, als bisher gedacht. US-Notenbankchef Powell machte nämlich deutlich, dass das künftige Handeln der Fed vor allem vom sogenannten PCE-Deflator abhängt. Das ist ein Inflationsmaßstab, der neben den Verbraucherpreisen auch die Einkaufspreise der Unternehmen berücksichtigt. Dass der PCE-Deflator in der Fed besondere Aufmerksamkeit genießt, war dem Markt schon lange klar. Dass sie ihn aber zum nahezu alleinigen Maßstab ihres (künftigen) Handels macht, kam dann doch überraschend und hat erhebliche Implikationen für die Märkte. Denn der PCE Deflator liegt bereits jetzt unter der offiziellen Kernrate der Inflation und dürfte in den kommenden Monaten schneller fallen. Dadurch dürfte das Zielterrain der Fed von 2% Inflation ebenfalls eher erreicht werden. Was heißt das für die Märkte?

#1: Die Fed senkt schneller und häufiger

Bisher hatten wir auf Basis der Verbraucherpreise mit 3 Zinssenkungen der Fed ab Juni gerechnet. Auf Basis des PCE Deflators könnte es nun bereits

im ersten Quartal, spätestens zu Beginn von Q2 zu einer Zinssenkung kommen. Zudem wächst die Chance, dass die Fed danach häufiger an der Zins-schraube dreht. In Summe rechnen wir daher nun mit 150 Basispunkten Zinssenkungen im Jahr 2024 – doppelt so viele wie bisher.

#2: Das Rezessionsrisiko sinkt

Mit den schnelleren Zinssenkungen reduziert sich die Rezessionsgefahr für die US-Wirtschaft. Wir hatten schon bislang ein „soft landing“, also eine nur moderate Wachstumsabkühlung, als das wahrscheinlichere Szenario eingestuft. Die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses für die Weltwirtschaft erfreulichen Szenarios hat sich mit gestrigen Tag aber noch einmal spürbar erhöht. Denn de facto reduziert die Fed das Risiko, dass die Nachlaufeffekte der massiven Zinserhöhungen die US-Wirtschaft abwürgen. Die Aussicht auf deutlich niedrigere Zinsen dürfte den US-Immobilienmarkt stützen und zu einer lockereren Kreditvergabe der Banken beitragen – alles Faktoren, die das Wachstum stützen.

#3: Der Euro dürfte aufwerten

Zwar wird auch die EZB die Zinsen senken, dabei aber wohl etwas behutsamer vorgehen als die Fed. Entsprechend sollte der Zinsvorteil des US-Dollars sinken, was den Euro unterstützen dürfte. Allerdings erwarten wir keine starke Aufwertung gegenüber dem Greenback, weil das Wachstumsdifferenzial unverändert für die USA spricht.

#4: Anleihen haben spürbares Potenzial

Wir rechnen weiterhin damit, dass Anleihen in 2024 einen spürbar positiven Performancebeitrag liefern werden. In unserem Jahresausblick hatten

wir diesen auf ca. 6% taxiert. 2%-Punkte davon entfielen auf erwartete Kursgewinne, die sich bereits in den vergangenen Wochen eingestellt haben. Durch die Bereitschaft zu stärkeren Zinssenkungen dürften die Renditen 2024 stärker zurückgehen als bisher von uns unterstellt. Entsprechend sind weitere Kursgewinne wahrscheinlich.

#5: Aktieninvestments werden gestützt

Die Aktienmärkte dürften durch die schnellere Zinswende gestützt werden. Dabei sollten insbesondere zinnsensitive Sektoren profitieren. Dazu zählen vor allem Immobilienaktien / REITs (u.a. Vonovia und American Tower), Technologiewerte und SmallCaps. Auch Industriezweige mit traditionell höheren Schulden wie Versorger dürften profitieren. Dabei haben niedrigere Leitzinsen eine dreifache Positivwirkung: Sie erhöhen die relative Attraktivität der Aktienanlage und dürften insbesondere dabei helfen, die aktuell hohen Cash-Reserven vieler Profi-Anleger abschmelzen zu lassen. Sie

ermöglichen eine höhere Aktienbewertung und vergrößern damit den Kursspielraum bei gleichbleibenden Unternehmensgewinnen. Und: Sie senken perspektivisch die Zinskosten der Unternehmen, was die Gewinnentwicklung unterstützt.

Fazit: Die Perspektiven stimmen auch für 2024

Nach dem fulminanten Börsen-Comeback in diesem Jahr rechne ich auch im kommenden Jahr mit einer positiven Wertentwicklung. Die jetzt absehbare schnellere und stärkere Zinssenkungswelle in den USA dürfte dabei die Chancen in den Haupt-Anlageklassen Aktien und Anleihen stützen.

Viele Grüße aus Frankfurt!

Ihr


CHIEF INVESTMENT OFFICER

Impressum und rechtlicher Hinweis:

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG
Autor: Chris-Oliver Schickentanz
Erscheinungsort: Frankfurt am Main
Adresse: Hedderichstraße 55-57, 60594 Frankfurt am Main
Kontakt: 069-204561-0 | newsletter@capitell-ag.de

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 14.12.2023 abgeschlossen.

© 2023