



CONCLUSIO

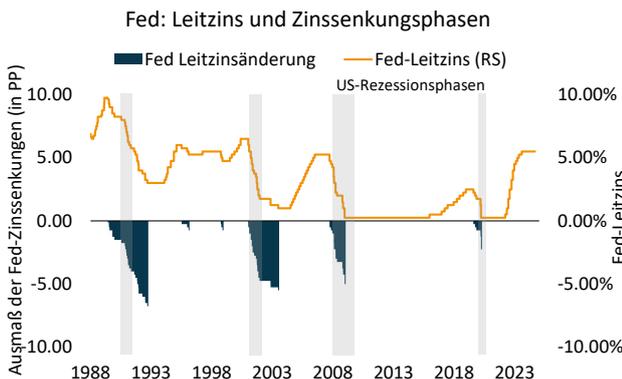
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Allzweckwaffe Zinssenkungen? - Obacht!

Allzweckreiniger sind eine tolle Sache. Ein einziges Mittelchen gegen alle möglichen Flecken und für strahlenden Glanz. An den Finanzmärkten gelten Leitzinssenkungen als Allzweckreiniger gegen alle möglichen Gefahren und für strahlende Kurse. Die vielleicht wichtigste Nachricht während der CONCLUSIO-Sommerpause kam von der Fed: Die erste Leitzinssenkung steht unmittelbar bevor. Von Zinssenkungen erhoffen sich die Anleger in nahezu sämtlichen Anlageklassen steigende Kurse. In der Theorie klappt das gut, aber wie wirkt der Allzweckreiniger in der Realität?

Vor einer Woche sagte der Fed-Vorsitzende Jerome Powell, die Zeit sei „reif für eine Anpassung der Geldpolitik“. Damit steht einer ersten Leitzinssenkung auf dem nächsten Notenbanktreffen am 17./18. September eigentlich nichts mehr im Wege. Seit Ende der 1980er Jahre wird dies das siebte Mal sein, dass die Fed damit beginnen wird, den Leitzins von einem zwischenzeitlichen Höchststand aus zu reduzieren. Dabei gingen vier Zinssenkungsphasen mit Rezessionen einher, zwei Episoden in den 1990er Jahren sollten im Nachhinein eher als zinspolitische Feinjustierung charakterisiert werden.

Die sechs Fed-Zinssenkungsphasen seit 1988



Quelle: Bloomberg, antea

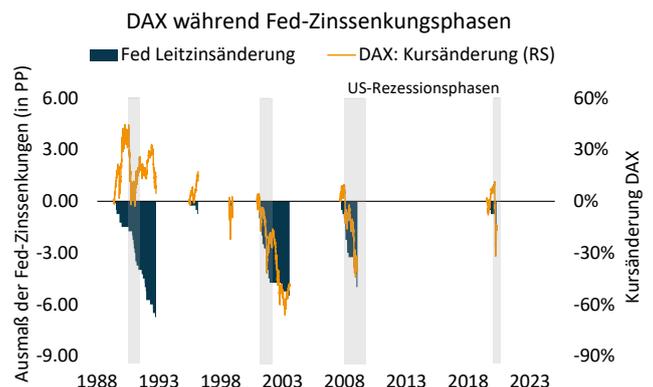
Während der vier „echten“ Zinssenkungsphasen kam es zusätzlich zu außergewöhnlichen Schockereignissen: 1990 verdoppelte sich der Ölpreis im Zuge des Golfkriegs, Anfang des Jahrtausends platzte die Dotcom-Blase und es gab die 9/11-Anschläge, 2007 bis 2009 mündete die amerikanische Hypotheken- in eine globale Finanzmarktkrise und

2020 sorgte das Coronavirus für ein, zurückhaltend ausgedrückt, atypisches Umfeld. Seit es den DAX gibt, gab es also keine einzige Zinssenkungsphase der Fed ohne Rezession und ohne geschichtsträchtige Schockereignisse. Finanzmarktentwicklungen in früheren Leitzinssenkungsphasen der Fed sollten daher nicht pauschalisiert werden und sind stets im Kontext zu betrachten.

Aktienmärkte profitieren theoretisch betrachtet über zwei Kanäle von Leitzinssenkungen: Zum einen soll die konjunkturstimulierende Wirkung niedrigerer Zinsen die Gewinnerwartungen erhöhen. Zum anderen erlaubt ein niedrigeres Zinsniveau (über eine niedrigere Gewinnrendite) höhere Bewertungsmultiplikatoren (Kurs-Gewinn-Verhältnis, KGV). In der Realität überwog vor allem während der drei Fed-Zinssenkungsphasen in diesem Jahrtausend die Wirkung der Schockereignisse, was jeweils zu erheblichen Kursverlusten im DAX führte.

Aktienmärkte profitieren theoretisch betrachtet über zwei Kanäle von Leitzinssenkungen: Zum einen soll die konjunkturstimulierende Wirkung niedrigerer Zinsen die Gewinnerwartungen erhöhen. Zum anderen erlaubt ein niedrigeres Zinsniveau (über eine niedrigere Gewinnrendite) höhere Bewertungsmultiplikatoren (Kurs-Gewinn-Verhältnis, KGV). In der Realität überwog vor allem während der drei Fed-Zinssenkungsphasen in diesem Jahrtausend die Wirkung der Schockereignisse, was jeweils zu erheblichen Kursverlusten im DAX führte.

DAX-Performance überlagert von Krisen

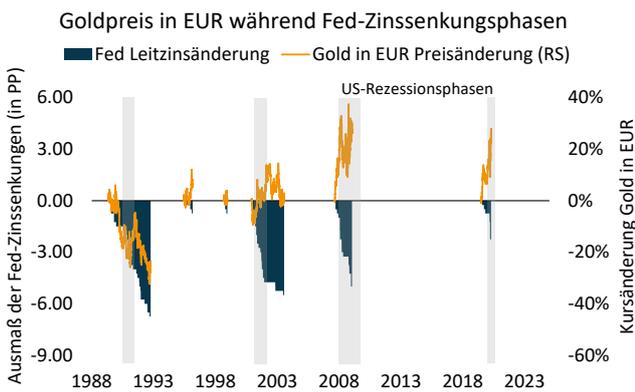


Quelle: Bloomberg, antea



Der **Goldpreis** sollte in Zinssenkungsphasen von niedrigeren (Real-)Zinsen profitieren. Außerdem könnte ihn ein schwächerer US-Dollar stützen, sollte die US-Währung im Zuge der Zinssenkungen gegenüber anderen Währungen abwerten. Die Erfahrung zeigt, dass der Goldpreis während Fed-Zinssenkungsphasen nicht immer zulegen konnte. In Euro gerechnet stehen aber vor allem die beiden letzten Zinssenkungsphasen mit starken Kursgewinnen im Gold hervor.

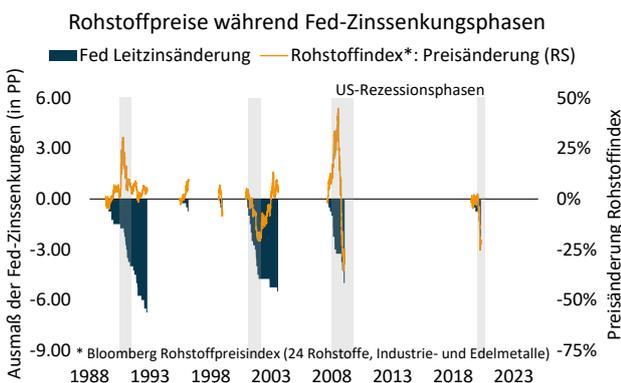
Goldpreis mit teils starkem Kursplus



Quelle: Bloomberg, antea

Rohstoffpreise insgesamt könnten von niedrigeren Leitzinsen insbesondere dann profitieren, wenn gleichzeitig die Erwartungen an die globale Konjunktur dynamik anziehen. Historisch betrachtet zeigen Rohstoffpreise während Fed-Zinssenkungsphasen jedoch keine eindeutige und von starken Preisschwankungen gekennzeichnete Entwicklung.

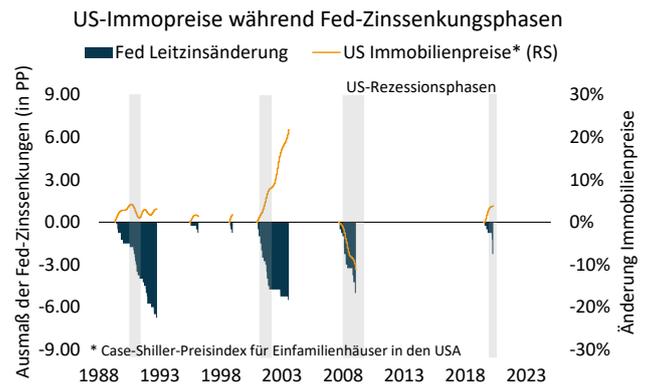
Rohstoffpreise mit starken Schwankungen



Quelle: Bloomberg, antea

Der Wert von **Wohnimmobilien** sollte in Zinssenkungsphasen in der Theorie ebenfalls zunehmen, da niedrigere Finanzierungskosten schon kurzfristig einen Nachfrageschub auslösen können. In der Realität waren tendenziell steigende US-Immobilienpreise tatsächlich eher die Regel. Eine Ausnahme bildet freilich die globale Finanzmarktkrise, als eine deren Ursachen ja nicht zuletzt das Platzen der amerikanischen Immobilienblase gilt.

Immobilienpreise meistens im Aufwind



Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Die bevorstehende Phase mit Zinssenkungen seitens der Fed wird von der Erwartung begleitet, die US-Volkswirtschaft würde nicht in eine Rezession abgleiten. Sollten auch außergewöhnliche Schockereignisse ausbleiben, spricht vieles für steigende Kurse bei Aktien, Gold, Rohstoffen und Immobilien. Allerdings wäre es wohl das erste Mal, dass sich die Realität an die Skript-Vorgabe halten würde. Die Liste der Risiken, die zu einem außergewöhnlichen Schockereignis führen könnten, ist lang: US-Präsidentenwahl, ausufernde Staatsschulden vor allem in den USA, Nachwehen des vorherigen Zinsanstiegs, geopolitische Krisenherde, das Risiko einer Mpx-Ausbreitung und andere mehr. Es gibt daher keine Veranlassung, von einem diversifizierten Anlageansatz abzuweichen. Historisch betrachtet sind Zinssenkungen der Fed eben doch kein Allzweckreiniger gegen alle Gefahren. So wie auch der Allzweckreiniger im Haushalt nicht für jeden Reinigungszweck geeignet ist – oder was verwenden Sie unter der Dusche?

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

