



Dennis Ehlert
Portfoliomanager

Themendienst

Großbritannien: Vorsicht vor Zinsanstieg und Inflation

25. Oktober 2017

www.bantleon.com

Knapp anderthalb Jahre nach der Brexit-Abstimmung ist Großbritannien politisch in schlechter Verfassung, während die heimische Wirtschaft sich überraschend stabil entwickelt. So liegt das derzeit für 2017 erwartete reale Wirtschaftswachstum immerhin bei 1,7% – nur 0,3%-Punkte weniger als der für die Eurozone prognostizierte Durchschnitt. Auch die Beschäftigungssituation hat sich positiv entwickelt. »Dennoch lassen sich anhand fallender Immobilienpreise und steigender Sparquoten privater Haushalte erste Anzeichen von Pessimismus und Unsicherheit über die Zukunft Großbritanniens nach dem EU-Austritt ablesen«, erklärt Dennis Ehlert, Portfoliomanager des Asset Managers BANTLEON. »Ein weiteres alarmierendes Signal ist der für ein europäisches Land relativ starke Anstieg der Inflation auf aktuell 3%.« Der rasante Preisanstieg ist fast vollständig auf das schwache britische Pfund zurückzuführen, das seit dem Brexit-Votum gegenüber dem Euro knapp 17% an Wert verloren hat. Anlegern mit nominalen britischen Staatsanleihen im Portfolio rät Ehlert, sich durch Umschichtung in inflationsindexierte Staatsanleihen vor einem Zinsanstieg sowie vor erhöhten Preisen zu schützen.

Herr Ehlert, in welchem Zustand befindet sich derzeit die britische Wirtschaft?

Dennis Ehlert: Anderthalb Jahre nach der Brexit-Abstimmung bestimmen politisches Chaos und beispiellose Uneinigkeit bei zentralen Fragen über den EU-Austritt den Alltag im Vereinigten Königreich. Dennoch ist die heimische Wirtschaft in erstaunlich guter Verfassung. Auch wenn Großbritannien 2017 zusammen mit Japan und Frankreich das Schlusslicht unter den G7-Staaten bilden dürfte, liegt das erwartete reale Wirtschaftswachstum immerhin bei 1,7%. Das sind nur 0,2%-Punkte weniger als beim europäischen Konjunkturmotor Deutschland und 0,3%-Punkte weniger als der für die Eurozone prognostizierte Durchschnitt. Auch die Beschäftigungssituation hat sich positiv entwickelt. So ist die Arbeitslosenquote seit 2012 von 8,5% auf 4,3% stark gesunken und damit auf Augenhöhe mit der Quote in den USA (4,2%). Vor allem Unternehmen aus dem Servicesektor schaffen stetig neue Arbeitsplätze und spiegeln damit die optimistische Haltung gegenüber dem Vereinigten Königreich als attraktivem Unternehmensstandort.

Wird sich dieser positive Trend fortsetzen?

Ehlert: Die Einkaufsmanagerindizes aus dem produzierenden Gewerbe und der Serviceindustrie, welche zum einen als Momentaufnahme der wirtschaftlichen Attraktivität dienen und gleichzeitig eine Meinung über die kommenden ein bis drei Monate abgeben, signalisieren ebenfalls Zuversicht – wenn auch etwas verhaltener als im europäischen Durchschnitt. Dennoch lassen sich anhand fallender Immobilienpreise und steigender Sparquoten privater Haushalte erste Anzeichen von Pessimismus und Unsicherheit über die Zukunft Großbritanniens nach dem EU-Austritt ablesen.

Wie wird sich die Inflation entwickeln?

Ehlert: Ein weiteres negatives Signal ist die sprunghaft gestiegene Inflation, die mit aktuell 3% im Jahresvergleich die von der britischen Notenbank BoE gesetzte Zielinflationsrate von 2% deutlich übersteigt. Der rasante Preisanstieg ist fast vollständig auf das schwache britische Pfund zurückzuführen,

das seit dem Brexit-Votum gegenüber dem Euro knapp 17% an Wert verloren hat. Das macht die Situation der BoE schwierig, die noch in diesem Jahr die Zinsen anheben und damit dem Pfad einer straffen Geld- und Zinspolitik von Fed und EZB folgen könnte. Ein Zinsanstieg hätte eine sofortige Aufwertung des Pfunds zur Folge und würde die steigenden Inflationserwartungen erheblich dämpfen. Gleichzeitig könnte sich eine zu schnelle und heftige Anhebung der Zinsen auch negativ auf die Wirtschaft und ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit auswirken, deren Zukunft derzeit maßgeblich von der Kompromissbereitschaft am Brexit-Verhandlungstisch zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich abhängt. Mit der ersten Zinsanhebung der BoE seit Juli 2007 steht somit viel auf dem Spiel, weshalb wir homöopathische Schritte erwarten – von aktuell 0,25% auf 0,45%.

Was bedeutet das für Anleihen-Investoren?

Ehler: Anleger mit nominalen britischen Staatsanleihen im Bestand können sich durch eine Umschichtung in inflationsindexierte britische Staatsanleihen besser vor einem Zinsanstieg sowie vor weiter steigender Inflation schützen. Sollte das Pfund weiterhin abwerten und damit die Inflationserwartungen antreiben, bieten inflationsindexierte britische Staatsanleihen ebenfalls einen Mehrwert gegenüber ihren nominalen Pendanten. In diesem Fall wäre ein Tausch der nominalen in inflationsindexierte Staatsanleihen mit Restlaufzeiten zwischen acht und zehn Jahren am effektivsten. Insgesamt spricht derzeit also viel für eine weiterhin anhaltende Outperformance britischer inflationsindexierter Staatsanleihen gegenüber ihren nominalen Pendanten.

Kontakt:

Dominik Runkel
Telefon +49.511.288 798-33
dominik.runkel@bantleon.com

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.