



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Finanzmärkte dürften Zinsschock der Fed verkraften – zumindest zunächst

31. Januar 2022

www.bantleon.com

Jerome Powell hielt am vergangenen Mittwoch zwei zentrale Botschaften parat: Zum einen dürfte die Fed im März erstmals seit vier Jahren den Leitzins anheben. Zum anderem deutete er an, dass der Leitzinserhöhungszyklus schneller vonstattengeht als in den Jahren 2015 bis 2018. Nicht vier, sondern sechs bis sieben Erhöhungen der Fed-Funds-Rate erscheinen daher in diesem Jahr plausibel. Verkraften die Wirtschaft und die Finanzmärkte diese unerwartet aggressive Zinswende?

Die Omikron-Welle ist nicht spurlos an der US-Wirtschaft vorübergegangen. Die Hochfrequenzdaten (Restaurantbesuche, Aufenthalt in Geschäften) vom Januar lassen darauf schließen, dass sich die Konsumenten zu Jahresbeginn stark zurückgehalten haben. Diese Konjunkturdelle sollte sich auch in den Daten der laufenden Woche widerspiegeln. Der Stellensaldo könnte erstmals seit einem Jahr sogar wieder ein Minus ausweisen.

Wie so oft in dieser Pandemie ist es jedoch sinnvoll, durch kurze Rückschläge hindurchzusehen. Inzwischen sinken die Neuinfektionszahlen in den USA wieder. In den kommenden Wochen sollte sich daher eine Frühjahrsbelebung einstellen. Angesichts der Tatsache, dass Omikron möglicherweise den Übergang von der Pandemie zur Endemie darstellt, dürfte sich sogar ein Konsumrausch entfalten. Wir sind demzufolge zuversichtlich, dass die US-Wirtschaft in den nächsten Monaten erneut kräftig wächst. Parallel wird auch die Arbeitsmarktbelebung wieder Tritt fassen. Mithin könnte die Arbeitslosenquote schon bald auf ein 70-jähriges Rekordtief (< 3,5%) fallen und somit den Lohndruck weiter anheizen.

Alles in allem sollte die Fed nicht nur neue Argumente für ihren Straffungskurs erhalten, sondern die Wirtschaft dürfte auch in der Lage sein, den Schwenk der Notenbank gut zu verarbeiten. Gilt das ebenso für die Finanzmärkte?

Zu Jahresbeginn fand an den Aktienmärkten ein reinigendes Gewitter statt. Vor allem die Technologie-Aktien leiden unter dem aggressiveren Zinsausblick der Fed. Dass gerade hier etwas Luft entwichen ist, kann jedoch sogar als gesunde Konsolidierung angesehen werden. Entwickelt sich daraus nunmehr aber ein genereller Bärenmarkt?

Immerhin ist ein Teil des Zinsschocks bei den Investoren inzwischen verdaut. Für Ende 2024 preisen die Geldterminmärkte ein Leitzinsniveau von knapp 2,00% ein. Wir sehen hier noch etwas Aufwärtspotenzial. Mithin sollten die Renditen 10-jähriger US-Treasuries in den nächsten Monaten um weitere rund 50 Bp anziehen. Ein solch moderater Renditeanstieg dürfte jedoch verkraftbar sein. Schliesslich zeichnet sich gleichzeitig eine spürbare Konjunkturerholung ab. Wir gehen in Anbetracht dessen davon aus, dass die aktuelle Bodenbildung an den globalen Aktienmärkten schon bald wieder von einem Aufwärtstrend abgelöst wird.

Erst im 2. Halbjahr sollten die Aktienmärkte in schwierigeres Fahrwasser geraten. Dann wird zum einen der konjunkturelle Rückenwind nachlassen. Zum anderen spricht aus unserer Sicht viel dafür, dass die Inflation hartnäckig hoch bleibt. Die Fed wird daher 2023 weiter an der Zinsschraube drehen müssen, was perspektivisch die Aktienmärkte zusätzlich belastet. Fazit: Noch ist die Zeit für einen Bärenmarkt nicht gekommen, im weiteren Jahresverlauf muss sich der Investor aber auf rauere Zeiten einstellen.

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.