

Leitzinsentscheidungen und Nicht-Entscheidungen

Die Aktienmärkte lassen sich bei ihrer Jahresendrallye von der US-Notenbank nicht aufhalten. Die Bekanntgabe einer Anhebung der Fed-Funds-Rate um 0,25 Prozentpunkte entsprach exakt den Erwartungen. Damit liegt der Leitzins dann in der Spanne zwischen 0,50 und 0,75 Prozent. Dies war erst die zweite Erhöhung seit der Finanzkrise. Ab 2008 hatte die Notenbank den Leitzins entschlossen auf null Prozent gesenkt und die Finanzmärkte mit zusätzlichem Geld aus einem Anleihekaufprogramm geflutet. Tatsächlich gelang es, die Folgen der Wirtschaftskrise einzudämmen. Die erste Erhöhung seitdem, um ebenfalls 25 Basispunkte, war im Dezember vor einem Jahr erfolgt. Thema ist nun die Frage, wie es 2017 weitergeht. Die Fed selbst signalisiert die Absicht weiterer Zinsschritte. Dem folgt eine Mehrheit der Experten. Zwei oder drei Leitzinserhöhungen 2017 wären ein klares Zeichen eine Rückkehr zur Normalität, wenngleich die Fed-Fund-Rate mit weniger als 0,75 immer noch deutlich unter ihrem langfristigen Durchschnitt läge. Vor Ausbruch der Finanzkrise lag dieser Leitzins bei 5,25 Prozent. Pikanterweise waren es vor allem die seit 2004 (von 1,0 Prozent ausgehenden) vorausgegangenen Zinserhöhungen, die zur Finanzkrise geführt hatten, weil aufgrund der mitsteigenden variablen Hypothekenzinsen viele Hauskredite notleidend geworden waren.

Auch die Europäische Zentralbank (EZB) überraschte nicht. Sie lässt ihre Leitzinsen bei Null. Auch hier sorgte eher der Ausblick auf 2017 für Diskussionen: Das laufende Anleihekaufprogramm wird zwar verlängert, woraus sich ein zusätzliches Volumen von 540 Milliarden Euro ergibt. EZB-Präsident Mario Draghi kündigte an, mindestens bis Ende 2017 monatlich 60 Milliarden Euro für Anleihekäufe auszugeben. Und Draghi deutete an, das Anleihekaufprogramm sogar über 2017 hinaus fortsetzen zu können. Allerdings wird die monatliche Summe für Anleihekäufe ab März von 80 Milliarden Euro auf monatlich dann 60 Milliarden Euro verringert. Auch dieses unauffällige "Tapering" darf man als Anzeichen einer Normalisierung ansehen. Die sehr lockere Geldpolitik war zunehmend kritisiert worden.

Neben den Aktienmärkten zeigten sich auch die Rentenmärkte wenig überrascht von den Ankündigungen der beiden wichtigsten Notenbanken. Das damit vorherrschende Szenario gesteht Anleihen nicht viel Spielraum für Kursgewinne zu. Vielmehr könnten die Renditen ihren unteren Wendepunkt in diesem Jahr gesehen haben. Andererseits steht nun bereits fest, dass die EZB mit ihren Käufen das Kursniveau von Euro-Anleihen das ganze Jahr 2017 hindurch stützen wird.

Fazit: Wer vom "Platzen der Rentenblase" spricht, dramatisiert, weil die Schockwellen bislang ausgeblieben sind und auch nicht unmittelbar bevorstehen. "Zinswende" dürfte das Geschehen besser beschreiben, zumindest für die USA. Für Anleger bedeutet dies, die guten Ergebnisse vieler Renten- und Mischfonds nicht fortschreiben zu können. Aktive Selektions- und Timing-Entscheidungen werden wichtiger. Grundsätzlich sind flexible und aktiv gemanagte Rentenfonds solchen vorzuziehen, die sich an klassischen Staatsanleihe-Benchmarks orientieren. Obwohl die Leitzinserhöhung der US-Notenbank absehbar war, vermochte die Fed doch wenigstens, die Devisenmärkte zu bewegen: Der US-Dollar stieg gegen Euro auf ein 14-Jahres-Hoch mit zwischenzeitlich nur noch 1,036 Dollar für einen Euro. Das war der tiefste Stand seit Januar 2003, als sich der Euro in einem übergeordneten Aufwärtstrend gegen den Dollar befand (vom historischen Tief bei 0,823 im Jahr 2000 bis zum Hoch bei gut 1,60 im Jahr 2008). Damit hat der Euro/Dollar-Wechselkurs jetzt die seit fast zwei Jahren geltende Handelsspanne verlassen. Charttechnisch ist nun eine Fortsetzung des Dollar-Aufwärtstrends gut möglich, zumal auch der wohl wachsende Zinsvorteil den Dollar stärken dürfte. Große Banken wie Morgan Stanley, Citi oder die Deutsche Bank rechnen für das kommende Jahr damit, dass der

Dollar auf Parität mit dem Euro klettern wird.

Fazit: Globale Diversifizierung streut Risiken und erschließt zusätzliche Ertragsquellen. Euro-Anleger verdienen so am Anstieg der Wallstreet doppelt: an den steigenden Aktienkursen und am steigenden Dollar. Weil das der vorherrschenden Erwartung entspricht, sollte man in Zukunft aber nicht alles darauf setzen. Nicht nur Fed und EZB haben über ihren Leitzins entschieden. Die Bank of England (BoE) beließ ihren trotz drohender Konjunkturrisiken angesichts des geplanten EU-Austritts unverändert. Die Hüter des Britischen Pfundes beschlossen einstimmig, den Schlüsselzins bei 0,25 Prozent zu belassen. Er war im August unter dem Eindruck der ersten Auswirkungen des Brexit-Votums auf das historisch niedrige Niveau gesenkt worden. Danach zeigte sich die britische Volkswirtschaft aber überraschend wenig gestört. Deshalb scheint es jetzt eher die Schweiz zu sein, die ihre Zinsen erneut senken könnte. Der Ruf als "sicherer Hafen" könnte den Schweizer Franken steigen lassen, was auf Kosten der aus der Schweiz exportierenden Unternehmen geht.

Nach der Wahl ist vor der Wahl

2016 geht sicher als ein Jahr der Überraschungen in die Geschichte ein. Nur die wenigsten hatten mit einem Brexit, also dem Austritt der Briten aus der Europäischen Union gerechnet, und wahrscheinlich noch weniger mit einem Sieg Donald Trumps bei der US-Präsidentenwahl. Auch das Scheitern des italienischen Verfassungsreferendums im Dezember war überraschend. Die Folge: Die Verunsicherung bei den Investoren wächst. Was kommt als nächstes? Das gilt besonders für die Zukunft Europas und die zunehmende Tendenz zur Abschottung hin zu stärkeren Nationalstaaten.

Auch 2017 dürfte uns ein spannendes Jahr bevorstehen, nach dem Motto: Nach der Wahl ist vor der Wahl. Die Politik wird die Finanzmärkte 2017 somit weiterhin auf Trab halten. Im Blickpunkt stehen dabei vor allem die Entscheidungen, wer künftig in den Niederlanden, Frankreich und in Deutschland die Regierung stellt. Nicht wenige befürchten, dass bei diesen Wahlen Rechtspopulisten und Euro-Kritiker Aufwind bekommen. Ein Erstarken der Anti-EU-Parteien könnte das Vertrauen in die Grundidee Europas zerstören und im schlimmsten Fall zu einem Auseinanderbrechen der Gemeinschaft führen.

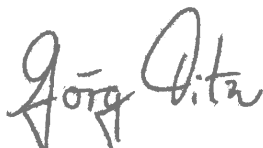
Die Niederländer sind Mitte März als erstes dran, ein neues Parlament zu wählen. In den Umfragen führt derzeit die rechtspopulistische und islamfeindliche PVV. Sie ist für einen europäischen Binnenmarkt - jedoch ohne EU, und sie will aus dem Euro aussteigen. Dazu hat sie sich auch verschiedentlich für ein entsprechendes EU-Referendum ausgesprochen. Zwar ist nicht zu erwarten, dass die PVV die Parlamentsmehrheit erringt. Gleichwohl kann ein verbissener geführter Wahlkampf eine erhöhte Verunsicherung bewirken und damit den Kapitalmarkt und die Gemeinschaftswährung belasten.

Richtungsweisende Wahlen stehen 2017 auch in Frankreich an: Im Frühjahr wählen die Franzosen einen neuen Präsidenten und im Sommer ein neues Parlament, die Nationalversammlung. Aktuelle Umfragen zeigen das recht eindeutige Bild, dass die Präsidentschaftswahl am Ende, das heißt in der Stichwahl, zwischen dem republikanischen Kandidaten François Fillon und Marine Le Pen vom Front National ausgetragen wird. Falls Le Pen gewinnt, dürfte Frankreich ein Referendum über den Austritt aus Währungsunion und EU bevorstehen. Das gleiche gilt übrigens auch für Italien, falls die populistische "Fünf-Sterne-Bewegung" bei vorgezogenen Neuwahlen im Parlament die Mehrheit erzielen sollte.

Relativ spannend wird auch der Ausgang der Bundestagswahlen hierzulande. Kanzlerin Merkel tritt im Herbst bekanntlich wieder an, ein Sieg und ihre dann vierte Amtszeit ist dennoch keinesfalls sicher. Vor allem der wahrscheinliche Einzug der AFD in den Bundestag und der mögliche Einzug der FDP machen Prognosen über die künftigen Mehrheitsverhältnisse schwierig. In Deutschland gibt es 2017 zudem noch drei Landtagswahlen: in Nordrhein-Westfalen, im Saarland und in Schleswig-Holstein.

Die Auslistung zeigt, dass die Politik 2017 zu den wichtigen temporären Einflussfaktoren am Kapitalmarkt zählen kann - nicht muss. Angesichts des Brexit-Votums in Großbritannien und Trumps Wahlsieg allen Wahlprognosen zum Trotz dürften aber die anstehenden Wahlen – je nach Ausgang - für Kursausschläge an den Märkten sorgen, auch wenn sie nur von kurzer Dauer sein dürften. Es schadet aber nichts, die Termine im Auge zu behalten.

Mit freundlichen Grüßen



Titze & Titze Finanzen

Jörg Titze

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH