

## Die Zinswende ist da!

Jahrelang sind die Zinsen gesunken. Dafür haben die Notenbanken gesorgt. Sie haben zum einen ihre sogenannten Leitzinsen bis auf null Prozent gesenkt und zum anderen für Milliardenbeträge jeden Monat Anleihen aufgekauft. Mit dieser extrem lockeren Geldpolitik wurde die schwache Wirtschaft gestützt und das Abgleiten in eine Depression, also in eine langanhaltende Schwächephase der Weltwirtschaft, verhindert. 2020 führte die Corona-Pandemie zu einer zwar heftigen, zeitlich aber sehr begrenzten Rezession. Der weltweite Konjunkturaufschwung danach scheint nun erstmals einen Trend zu wieder steigenden Zinsen auszulösen – auch wenn diese Zinswende wohl langsam verläuft. Darüber, wie schnell und wie weit die Zinsen steigen könnten, wird nun spekuliert.

Insbesondere in den USA könnten die Zinsen schneller steigen als die meisten Beobachter noch vor wenigen Wochen erwartet haben. Nach der Sitzung des sogenannten Offenmarktkomitees der US-amerikanischen Notenbank Federal Reserve, kurz Fed, gab deren Präsident Jerome Powell bekannt, dass die für das Jahr 2024 geplanten Leitzinserhöhungen um ein Jahr auf 2023 vorgezogen werden dürften. Powell äußerte sich besorgt über den starken Anstieg der Rohstoffpreise. Die Experten der Fed erwarten nun einen Anstieg der Inflationsrate in den USA auf 3,4 Prozent. Bislang waren sie nur von 2,4 Prozent ausgegangen.

Erfreulicherweise geht dies auch mit der Erwartung eines höheren Wirtschaftswachstums einher. So soll die US-amerikanische Wirtschaft in diesem Jahr um 7,0 Prozent wachsen. Der Fed-Vorsitzende erklärte, dass er von dieser raschen Erholung der US-Konjunktur überrascht sei. Auf einen konkreten Zeitplan für die Zinserhöhungen legte sich die US-Notenbank noch nicht fest. Es gilt aber als sicher, dass früher mit der Verringerung der Anleihekäufe begonnen wird, wenn spätestens 2023 die US-Leitzinsen wieder angehoben werden.

Bislang kauft die Fed jeden Monat für 120 Milliarden Dollar Anleihen am US-Kapitalmarkt auf und hält damit die Zinsen niedrig. Tatsächlich hat das Offenmarktkomitee mit den Beratungen über eine Absenkung dieser Anleihekäufe begonnen. Für die Verringerung der Anleihekäufe wird seit einigen Jahren der englische Begriff des Tapering (Reduktion) verwendet.

Fed-Chef Jerome Powell machte deutlich, dass sich die Fed noch nicht auf einen Zeitplan für das Tapering festlegen lasse. Er erinnerte an das Ziel der Vollbeschäftigung, von dem die USA trotz der starken Erholung des Arbeitsmarkts noch deutlich entfernt seien. Die Fed wolle weitere Fortschritte sehen, bevor sie die Zügel anziehe. Er machte deutlich, dass man sich der Hellhörigkeit der Kapitalmärkte sehr bewusst ist, die auf kleinste Nuancen in den Formulierungen reagieren. Powell erklärte, dass man sich dieses Treffen als das Treffen des Redens über das Reden vorstellen müsse. Als der damalige Fed-Chef Ben Bernanke 2013 verringerte Anleihekäufe andeutete, reagierten die Kapitalmärkte mit empfindlichen Kursverlusten. Eine solche Erschütterung der Börsen will man nun offenbar mit sehr vorsichtigen Formulierungen verhindern.

Trotzdem reagierten die Börsen auch diesmal negativ auf die Aussagen. An den US-Börsen erlitten sowohl Aktien als auch Anleihen Kursverluste. Der Dow Jones Aktienindex fiel auf den tiefsten Stand seit Anfang April. Steigenden Zinsen drücken auf die Bewertung von Aktien und Anleihen. Zwar wird mehrheitlich mit einem sehr langsamen und nur begrenzten Anstieg der Kapitalmarktzinsen gerechnet. Vor den jüngsten Verlautbarungen der Fed hatte man aber damit gerechnet, die Notenbank werde sich mehr Zeit lassen.

"Die Fed vollzog heute einen Wandel", kommentierte der Chefvolkswirt einer Bank die Ergebnisse des Offenmarktausschusses. Nun müsse die US-Notenbank den schwierigen Weg aus der expansiven Geldpolitik beschreiten. Einige Experten halten es für möglich, dass die Fed das

Tempo ihrer Maßnahmen sogar noch erhöhen muss. Der jetzige Zeitplan basiert auf der Annahme, dass der jüngste Anstieg der Inflation nur ein vorübergehendes Phänomen ist. Für 2022 erwartet die Fed eine deutliche Abschwächung der Inflation auf 2,1 Prozent. Sollte sich der Anstieg des Preisniveaus in den USA aber nicht verlangsamen, könnte das eine Beschleunigung der Pläne erzwingen. "Dieser Ausblick ist die große Wette der Fed", kommentierte ein Experte der Commerzbank die Situation.

Auch die Experten bei der Fondsgesellschaft DWS kommen zu dem Eindruck, dass jetzt eine Wende in der Geldpolitik der USA zu erkennen sei. Die Juni-Sitzung habe den Startschuss für einen langsamen und gut gesteuerten Prozess in Richtung geldpolitischer Normalisierung und letztendlich steigender Zinsen markiert.

In Europa dürfte es noch länger dauern, bis die Zinsen eine spürbare Trendwende nach oben vollziehen. Die Konjunkturerholung nach der Corona-Pandemie fällt in der Eurozone weniger dynamisch aus als in den USA. Auch die Inflation ist in Europa vergleichsweise gering. Die Europäische Zentralbank hat deshalb noch keine Veranlassung, ähnlich wie die Fed einen Wechsel ihrer Geldpolitik anzukündigen. Die Euro-Zinsen werden also voraussichtlich noch längere Zeit nahe null Prozent bleiben. Damit steigt der Zinsvorteil, wenn man sein Geld in US-Dollar anlegt. Deshalb reagierte der US-Dollar an den Devisenmärkten mit einem Anstieg seines Wechselkurses auf die Verlautbarungen der US-Notenbank.

Auch andere Notenbanken außerhalb der Eurozone stehen vor Zinserhöhungen. Beispielsweise bereitete die norwegische Zentralbank die Märkte auf ihre erste Zinsanhebung seit der Corona-Krise vor. Diese wird wohl im September vorgenommen werden. Auch die norwegische Wirtschaft hat sich verhältnismäßig gut von den Pandemieauswirkungen erholt und die Inflation liegt mit 2,7 Prozent über dem Zwei-Prozent-Ziel der Notenbank. Und wo die Inflation noch höher ist, müssen auch die Zinsen stärker steigen. So hat die brasilianische Zentralbank vor dem Hintergrund eines starken Anstiegs der Inflation bereits zum dritten Mal im laufenden Jahr ihre Zinsen erhöht und weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt. Der Leitzins stieg um 0,75 Prozentpunkte auf 4,25 Prozent. Zuletzt lag die Inflationsrate in Brasilien bei rund acht Prozent.

Mit freundlichen Grüßen



Lothar Frank

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](http://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