

Zinswende in Amerika



In den Vereinigten Staaten von Amerika hat sich in den letzten Monaten eine Zinswende vollzogen. Aber erst im Februar ist den Marktteilnehmern zu Bewusstsein gekommen, dass damit eine neue Phase am Kapitalmarkt begonnen hat.

Hierzu muss man wissen, dass die Kapitalmarktzinsen in den USA seit 35 Jahren tendenziell gefallen sind. Und im Nachgang der amerikanischen Subprime-Krise, die sich dann zu einer weltweiten Finanzkrise auswuchs, wurden die Kurzfristzinsen auf historische Tiefstände gesetzt. Für die langfristigen Zinsen ließ sich die amerikanische Notenbank Fed den Namen 'Quantitative Easing' einfallen.

Dahinter verbarg sich der Aufkauf von Anleihen im Wert von ca. 4.500 Milliarden Dollar. Inzwischen wurden die Anleihekäufe eingestellt und die kurzfristigen Zinsen mehrfach leicht angehoben. Zudem wurde der Vorsitz der US-Notenbank neu bestellt.

Für die Aktienbörsen stellten die Jahrzehnte andauernden Zinssenkungen eine prächtige Begleitmusik dar. In mindestens dreifacher

Hinsicht spielt die Zinsentwicklung eine zentrale Rolle für die Attraktivität von Aktien. Erstens stellen langfristige Anleihen per se die wichtigste Anlagealternative zur Aktienanlage dar. Zweitens werden künftige Unternehmensgewinne im Rahmen der Aktienanalyse auf den heutigen Bewertungstag abgezinst. Daher gilt: Je höher die Zinsen, desto weniger wert sind künftige Unternehmensgewinne.



Dr. Christoph Bruns



Ufuk Boydak

10-jährige Staatsanleihen im Zeitverlauf



Und drittens weisen die meisten Unternehmen zinstragende Verbindlichkeiten auf, so dass mit schwächeren Finanzergebnissen der Unternehmen zu rechnen ist.

Von großer Bedeutung ist nunmehr die Frage, wie schnell und auf welches Niveau die Zinsen in den USA steigen werden. Von der Beantwortung dieser Frage wird abhängen, wie nervös die Aktienmärkte auf die Entwicklung reagieren. Ein sprunghafter Anstieg der Zinsen könnte Unruhe an die Märkte bringen. Daran kann der Notenbank und der Regierung nicht gelegen sein. Zudem werden steigende Zinsen Konsequenzen für den Immobilienmarkt und die Kre-

ditvergabe aufweisen. In den USA, wo nahezu alle höherwertigen Wirtschaftsgüter finanziert werden, spielt dieser Faktor eine herausgehobene Rolle. Zwar läuft die amerikanische Konjunktur derzeit ganz passabel und am Arbeitsmarkt spricht man von Vollbeschäftigung; allerdings könnten höhere Zinsen den kreditfinanzierten Konsum ins Stottern bringen. Daran wird auch die im Dezember verabschiedete Steuerreform, die vornehmlich eine Unternehmenssteuerreform war, nur wenig ändern. Klar ist aber, dass die US-Notenbank für das laufende Jahr drei Zinserhöhungsschritte angekündigt hat.

In Europa sieht das Bild anders aus. Der alte Kontinent konnte sich nicht so schnell erholen wie Nordamerika und hat besonders in den Südländern das Vorkrisenniveau beim Brutto-sozialprodukt noch nicht wieder erreicht. Daher verspürt die europäische Notenbank keinerlei Eile, Amerika zu folgen und die Zinsen im Euroraum anzuheben. Es bleibt nach Aussage der EZB also noch für geraume Zeit bei der Politik negativer Realzinsen. Zugleich spricht aber vieles dafür, dass auch Europa die Tiefstände bei den Zinsen, vor allem bei den Anleihezinsen, mittlerweile hinter sich gelassen hat.

Für die Aktienmärkte heißt das nun, der Einzeltitelselektion volle Aufmerksamkeit zu schenken. Das Fondsmanagement der LOYS AG wird etwa die Frage nach der Zins-sensitivität der gehaltenen Aktien verstärkte Aufmerksamkeit zuwenden. Aus Erfahrung wissen wir jedoch, dass erhöhte Kursschwankungen an den Börsen durchaus auch Anlagechancen mit sich bringen.

Ihre

Fondsmanager und Mitinvestoren

Dr. Christoph Bruns

Ufuk Boydak

Ansprechpartner



Frank Trzewik

Vorstand

trzewik@loys.de

Tel. 0441-925 86-0



Raphael Riemann

Leiter Vertrieb

riemann@loys.de

Tel. 069-67 77 89-01



Chris Thiere

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren

thiere@loys.de

Tel. 069-67 77 89-16



Matthias Gindert

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren

gindert@loys.de

Tel. 069-67 77 89-02



Alexander Piira

Betreuung

Vertriebspartner &
Investoren
(LOYS Suisse AG)

piira@loys.de

Tel. +41-41 766 77 35

Impressum

Herausgeber

LOYS AG

Alte Amalienstr. 30

26135 Oldenburg

Telefon: +49 (0) 441-925 86-0

Telefax: +49 (0) 441-925 86-11

info@loys.de

www.loys.de

Verantwortlicher

Frank Trzewik

Vorstand LOYS AG

Gestaltung

Granny&Smith GmbH & Co. KG

Poststraße 1

26122 Oldenburg

Telefon: +49 (0) 441-999 298-00

Telefax: +49 (0) 441-999 298-77

hallo@grannyandsmith.com

www.grannyandsmith.com