

<https://blog.de.erste-am.com/fed-zinsen-eine-bedrohung-der-aktienmarkte/>

Fed-Zinsen – Eine Bedrohung der Aktienmärkte?

Peter Szopo



© Quelle: iStock

Die US-Zentralbank, kurz Fed, wird mit großer Wahrscheinlichkeit – fast 90% laut Fed Funds Futures – noch heuer den Leitzins anheben. Der erwartete Zinsschritt ist seit fast einem Jahr eines der dominierenden Finanzmarktthemen. Das Platzen einer Mega-Bondbubble, steigender Druck auf fragile Schwellenländer und ein Ende der mehrjährigen US-Aktienrally sind die gängigen Befürchtungen, die in diesem Zusammenhang geäußert werden. Nichts davon ist abwegig, alles war schon einmal da. Dennoch: Ein Blick auf die historische Evidenz legt nahe, dass Panik nicht angebracht ist – zumindest was Aktien betrifft.

Auswirkungen jedesmal unterschiedlich

In den letzten 25 Jahren gab es drei vergleichbare Phasen, in denen die Fed nach einer längeren Periode niedriger Zinssätze ihren Leitzins erhöhte und einen neuen Zinszyklus startete: 1994, 1999 und 2004. Die Auswirkungen waren jedes Mal verschieden, aber keinesfalls durchgängig desaströs. Zwar kamen die Aktienmärkte unmittelbar nach der Zinsanhebung fast immer unter Druck, aber ca. vier Monate nach dem Zinsschritt setzte in der Regel eine Erholung ein. Nach den Zinserhöhungen 1999 und 2004 waren der S&P500, der Euro Stoxx 600 und der MSCI Emerging Market Index bereits nach sechs bis neun Monaten wieder deutlich – bis zu 30% – über ihren Niveaus vor dem Zinsschritt der Fed. Lediglich 1994/95, als der US-Leitzins innerhalb von 12 Monaten um drei Prozentpunkte auf 6% angehoben wurde, verloren europäische und Emerging-Markets-Aktien deutlich und dauerte die anschließende Erholung länger.

Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen

Quelle: Bloomberg; eigene Berechnungen

Überraschungseffekt sollte gering ausfallen

Es gibt einige Argumente, dass die Aktienmärkte diesmal weniger stark auf die Zinswende reagieren sollten. Erstens gab es wohl kaum eine geldpolitische Maßnahme zuvor, die ähnlich lang und breit öffentlich diskutiert wurde. Der Überraschungseffekt sollte gering sein. Zweitens ist die US-Wirtschaft trotz der Erholung seit letztem Jahr immer noch in einer schwächeren Verfassung als zu Beginn vorheriger Zinszyklen. Inflation ist nach wie vor nicht existent. Es sind daher moderate Zinsanhebungen und ein flacherer Pfad nach oben zu erwarten als die letzten Male. Drittens kommt die US-Zinserhöhung zu einem Zeitpunkt, zu dem die EZB und die japanische Zentralbank aus binnenwirtschaftlichen Gründen bei ihrem Kurs der geldpolitischen Lockerung bleiben werden, und wahrscheinlich tendiert auch die chinesische Zentralbank eher in Richtung geldpolitischer Lockerung. Und viertes, auf die Schwellenländer bezogen, gibt es zwar einige fragile Wirtschaften wie Südafrika oder die Türkei, aber in Summe ist der Block der Emerging Markets besser gerüstet als etwa Mitte der neunziger Jahre.

Erhöhte Volatilität zu erwarten

Für Aktieninvestoren bedeutet der erwartete Zinsschritt der Fed, dass mit erhöhter Volatilität und kurzfristigem Druck zu rechnen ist. Möglicherweise wird es Trading-Opportunitäten geben (die nachträglich natürlich glasklar auf der Hand liegen werden), aber die empirische Evidenz deutet nicht darauf hin, dass die Fed-Zinspolitik längerfristig orientierten Aktieninvestoren zu einem Strategiewechsel zwingen wird.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Funds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Peter Szopo

Peter Szopo ist seit März 2015 Chief Equity Strategist der Erste Asset Management. Zuvor war er bereits als Berater für das Aktienfondsmanagement der Erste Asset Management für Zentral- und Osteuropäische Aktienmärkte tätig. Von November 2009 bis April 2013 war er Leiter der Researchabteilung der Alfa-Bank in Moskau.

Nach seiner Research-Arbeit im WIFO (Austrian Institute of Economic Research) von 1978 bis 1990 arbeitete er als Wertpapierspezialist in verschiedenen leitenden Funktionen bei international renommierten Investmentbanken. Die Funktion „Head of Research“ hatte er während dieser Zeit beispielsweise bei der Creditanstalt Investmentbank, UniCredit Bank Austria, bei Robert Fleming Securities und bei Bank Sal. Oppenheim inne.

Neben seiner Analysetätigkeit war er von 1997 bis 2000 bei der Eastfund Management als Fondsmanager für Zentral- und Osteuropa Aktien tätig.