

GELDANLAGE

Was passiert, wenn die Zinswende kommt

Die Inflation könnte in nächster Zeit anziehen. Anleger sollten deshalb auch ein Ende des billigen Geldes ins Kalkül ziehen.

VON GERD HÜBNER

München – Die Angst vor einer Deflation sitzt tief. Denn verfestigen sich sinkende Preise in einer Volkswirtschaft, dann kann es zu rückläufigem Konsum und sinkenden Investitionen kommen. Dies kann dann zu einer Abwärtsspirale aus Rezession, weiter sinkenden Preisen und zunehmender Arbeitslosigkeit führen. Genau dieses Szenario treibt die Notenbanken der westlichen Welt seit Jahren um. Ihr erklärtes Ziel ist es deshalb für Inflation zu sorgen. Mit historisch niedrigen Zinsen und unkonventionellen Maßnahmen wie dem Kauf von Staats- und Unternehmensanleihen.

Deflationsgefahr schwindet

Inzwischen mehren sich die Zeichen dafür, dass die Deflationsgefahr schwindet und es zu einer Beschleunigung der Teuerungsrate kommt. In den USA lag die Inflation zuletzt bei 1,5 Prozent. Im Euroraum betrug sie 0,4 Prozent – der höchste Wert seit zwei Jahren. Und für Deutschland erwartet das Wirtschaftsforschungsin-

stitut HWWI in 2017 einen Anstieg auf 1,6 Prozent.

Energie treibt die Preise an

Wichtigster Treiber hinter dieser Entwicklung sind die Preise für Energie. Mitte November kostet ein Barrel Rohöl der Sorte Brent 44 Dollar. Das ist gegenüber dem Tiefstand im Januar ein Plus von rund 50 Prozent. Stabilisiert sich der Ölpreis auf diesem Niveau, wird allein dadurch die Inflationsrate in den nächsten Monaten weiter klettern.

Auswirkungen auf alle Anlageklassen

Heinz-Werner Rapp, Chefstrategie der Feri Gruppe, rät Anlegern deshalb, die Entwicklung der Inflation und eine deutlichere Zinswende fest im Blick zu behalten. Schließlich berücksichtige die Mehrzahl der Investoren die Möglichkeit einer steigenden Inflation und einer Zinswende noch gar nicht in ihren Portfolios. Sie würden folglich von einer solchen Entwicklung auf dem falschen Fuß erwischt werden. In der Tat kann eine echte Zinswende starke Auswirkungen auf die einzelnen Anlageklassen haben. Zum Beispiel sichere Staatsanleihen. Deren Renditen dürften dann klettern, während die Kurse spiegelbildlich fallen. Ein Renditeanstieg um einen Prozentpunkt führt, so die Faustregel, bei zehnjäh-



Janet Yellen lässt sich noch nicht in die Karten schauen. Die US-Notenbank-Chefin könnte schon im Dezember die Zinswende in den USA einläuten.

FOTO: DPA

rigen Bundesanleihen zu einem Kursverlust von rund sieben Prozent. Anders sieht es zunächst bei Aktien aus. „Die ersten Zinserhöhungsschritte sind ja auch ein Zeichen für eine starke Wirtschaft“, macht Benjamin Betz von der Bayerische Vermögens AG klar. „Und das ist für die Unternehmen nicht das Schlechteste.“ Dieser

Zusammenhang wurde vielfach untersucht. Demnach war es in der Vergangenheit so, dass die Aktienkurse in Zinserhöhungszyklen im Schnitt sogar zulegen konnten. Dennoch wird es irgendwann gefährlich. „Und zwar dann“, sagt Betz, „wenn die Zinsen so stark steigen, dass sie zu einer echten Kostenbelastung für die Unter-

nehmen werden.“ Dazu kommt, dass Anleihen bei steigenden Renditen attraktiver werden. „Zudem ist in den vergangenen Jahren viel Geld in Anlagen außerhalb des Anleihemarktes geflossen, die eine stabile und verlässliche Ausschüttung geboten haben“, erklärt Tobias Spies von Huber, Reuss & Kollegen Vermö-

gensverwaltung. Deshalb könnten Aktien aus Sektoren wie der Telekommunikation oder Immobilien in einem Umfeld steigender Zinsen überproportional verlieren.

mobilen weniger attraktiv macht. Zum anderen würde die Finanzierung teurer werden.“ Ob sich in einem solchen Umfeld die Preissteigerungen der vergangenen Jahre fortsetzen, ist also fraglich.

Schwellenländer bekommen Probleme

Kurzfristig sollten die Risiken am Aktienmarkt überschaubar sein. Zumindest soweit es die Industrieländer betrifft. Denn bei Anlagen in den Schwellenländern ist bei einer nachhaltigen Zinswende sehr wohl Vorsicht angebracht. „Investoren müssen damit rechnen, dass Kapital aus den Emerging Markets abfließt und deren Währungen schwächer werden“, fasst Franz Wamsler, Geschäftsführer der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung zusammen. „Vor allem aber würde ein stärkerer US-Dollar in jenen Schwellenländern für Unruhe sorgen, die eine hohe Verschuldung in US-Dollar aufweisen.“ Konkret könnte es hier zum Beispiel Russland und Brasilien treffen.

Immobilienmarkt doppelt betroffen

Aber auch der Immobilienmarkt käme bei einer deutlichen Zinswende nicht ungeschoren davon. „Diesen würde es sogar von zwei Seiten treffen“, macht Betz klar. „Schließlich steigt zum einen die Rendite konservativer Anlagen wie Anleihen, was Im-

Was Anleger tun können

Was also sollten Anleger, die angesichts der steigenden Inflationsrate mit einer nachhaltigen Zinswende rechnen, tun? Grundsätzlich, darin sind sich alle Experten einig, besteht ein gutes Portfolio aus einer breiten Streuung über Aktien und Anleihen hinweg. „Wer aber an eine echte Zinswende glaubt, sollte bei festverzinslichen Wertpapieren kürzere Laufzeiten wählen und Emittenten allzu schlechter Kreditwürdigkeit meiden“, rät Betz. Bei Aktien dagegen sollten Anleger keine zu hohen Risiken eingehen und substanzstarke Firmen mit nachhaltigen Geschäftsmodellen bevorzugen. Ob es jedoch überhaupt zu einer grundsätzlichen Zinswende kommt, ist noch offen. „Wir rechnen derzeit nur mit einer temporären, kurzfristigen Bewegung der Zinsen und Renditen nach oben“, sagt Spies. Das würde zwar vorübergehend zu stärkeren Kurschwankungen an den Märkten führen. Mit einem gut diversifizierten, aus Anleihen und Aktien bestehenden Portfolio können Anleger dem aber ruhig entgegensehen.

MEDIEN

Twitter gegen Hasstiraden

San Francisco – Der Kurznachrichtendienst Twitter verschärft nach jahrelanger Kritik den Kampf gegen Mobbing, Drohungen und verbale Angriffe. Unter anderem werde es einfacher, Hassreden und Missbrauch zu melden, kündigte Twitter an. Twitter wurde schon länger vorgeworfen, nicht hart genug Belästigungen und aggressives Verhalten zu bekämpfen. Gerade im zum Teil schmutzig geführten US-Präsidentenwahlkampf kam das Thema zuletzt immer wieder auf. Angeblich sei das Problem einer der Gründe dafür gewesen, dass der Unterhaltungsriese Disney Kaufüberlegungen für Twitter fallen gelassen habe. dpa

LUFTVERKEHR

Buffett gibt Airlines Auftrieb

New York – Mit überraschenden Großinvestitionen hat Warren Buffett die Börsenkurse von US-Fluggesellschaften beflügelt. Der Staranleger, der über viele Jahre einen Bogen um Airline-Aktien machte, deckte sich über seine Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway in großem Stil mit Papieren der US-Branchenriesen Delta und American Airlines sowie United Continental ein. Das sorgte für kräftigen Kursauftrieb an der Börse. Laut einer Mitteilung an die Börsenaufsicht steckte Berkshire Hathaway im dritten Quartal über eine Milliarde Dollar in Beteiligungen an den drei Fluggesellschaften. dpa

BAHNVERKEHR

Investitionen in Russland

Moskau – Ein deutsches Konsortium will den Bau einer Hochgeschwindigkeitsbahn zwischen Moskau und der Millionenstadt Kasan an der Wolga mit 2,7 Milliarden Euro finanzieren. Das sagte der Vizechef der Staatsbahn RZD, Alexander Mischarin, in Moskau. Die beteiligten Unternehmen – darunter Deutsche Bahn, Deutsche Bank und Siemens – hätten auch 800 Millionen Euro Direktinvestition versprochen. Demnach liefen bereits Gespräche zwischen den Mitgliedern des Konsortiums und dem Kreditversicherer Euler Hermes sowie mit Banken. Auch China will sich mit einer Milliarden-summe beteiligen. dpa

IFO-BERECHNUNG

Handelskrieg bringt Rezession

München – Sofern der künftige US-Präsident Donald Trump seine Abschottungsdrohungen wahr macht und in der Folge einen weltweiten Handelskrieg entfacht, droht sein Land in die Rezession zu schlittern. Das haben Berechnungen des Münchner Ifo-Instituts ergeben. „Der Effekt einer ziemlich vollständigen Abschottung der USA könnte so aussehen, dass das Land 2017 und 2018 statt jeweils um zwei Prozent real zu wachsen, jeweils um 2,5 Prozent schrumpft“, erklärte Gabriel Felbermayr, Leiter des Ifo-Zentrums für Außenwirtschaft. Von einer Rezession ist nach einer einfachen Definition bereits dann die Rede, wenn das Bruttoinlandsprodukt eines Staates in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen im Vergleich zu den Vorquartalen sinkt.



Gabriel Felbermayr, Leiter des Ifo-Zentrums für Außenwirtschaft

Felbermayr hat für seine Analyse ein folgenschweres Szenario durchgespielt: Trump setzt als US-Präsident Importzölle in Höhe von 45 Prozent durch und drangsaliert sämtliche Handelspartner mit „nichttarifären Barrieren“ in Höhe von 15 Prozent. Unter solche Barrieren fallen beispielsweise Einfuhrkontingente. Macht Trump das wahr, dürfte das Ausland mit denselben Waffen zum Gegenschlag ausholen. Weltweit würden sich die Volkswirtschaften mit Handelsschranken bekriegen. Für die USA wären die Konsequenzen fatal: Langfristig dürfte die größte Volkswirtschaft der Welt um neun Prozent ärmer sein als heute, ergeben Felbermayrs Berechnungen. Davon betroffen wäre auch Deutschland. Der Ökonom schätzt aber, dass Deutschland an einer Rezession vorbeischnappen dürfte. „Wir würden schlimmstenfalls 0,7 Prozent des Bruttoinlandsprodukts verlieren“, glaubt er.

Bei einem Trendwachstum von 1,5 Prozent folge daraus keine Rezession. Heftig ins Strudeln kämen Kanada und Mexiko, beides Nachbarländer der Vereinigten Staaten. In Zahlen ausgedrückt: Kanadas Jahreswirtschaftsleistung könnte um 70 Milliarden US-Dollar sinken, das wären rund drei bis vier Prozent. Mexikos Wirtschaftsleistung könnte um 41 bis 57 Milliarden Dollar fallen, das wären rund 3,7 bis fünf Prozent. „China hingegen wäre weniger stark betroffen, weil es eine gut diversifizierte Handelsstruktur hat“, erläutert Felbermayr. Die negativen Effekte eines Handelskrieges würden dort zwischen 0,7 und einem Prozent betragen. Trotz der düsteren Aussichten gibt der Volkswirt aber Entwarnung: „Wir halten ein solches Szenario des schlimmsten Falles für unwahrscheinlich.“ Zweck der Studie sei, die Größenordnung abzustecken und allen Seiten klarzumachen, welche hohen Gefahren in einer handelspolitischen Eskalation lägen. SEBASTIAN HÖLZLE



IMMUNOKOLOGIE VON BRISTOL-MYERS SQUIBB

Mehr Informationen auf: www.krebs.de

Die Entwicklung von immunologischen Therapien kann eine neue Perspektive für das Leben ermöglichen.

Die Behandlung von Krebs ist eine Herausforderung, der sich Bristol-Myers Squibb seit über 50 Jahren stellt. Dabei stehen intelligente Lösungen im Mittelpunkt unserer Forschung, um Krebs einen Schritt voraus zu sein.

Wir konzentrieren uns vor allem auf die Immunologie, die auf die Fähigkeit des körpereigenen Immunsystems setzt, Krebszellen zu bekämpfen.

Unser Ziel ist es, eines Tages möglichst viele Krebsarten mit diesem Therapieprinzip erfolgreich behandeln zu können.

Mehr Informationen zur Immunologie auf www.krebs.de

