

Beiträge zu aktuellen Themen aus den verschiedenen Anlageberichten

Der Inhalt dieser Beiträge dient nur der Information und als Diskussionsgrundlage. Die Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhaltes und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Bei Nachdruck – auch auszugsweise – bitten wir um Quellenangaben: Benelli Consulting – www.benelli-consulting.ch

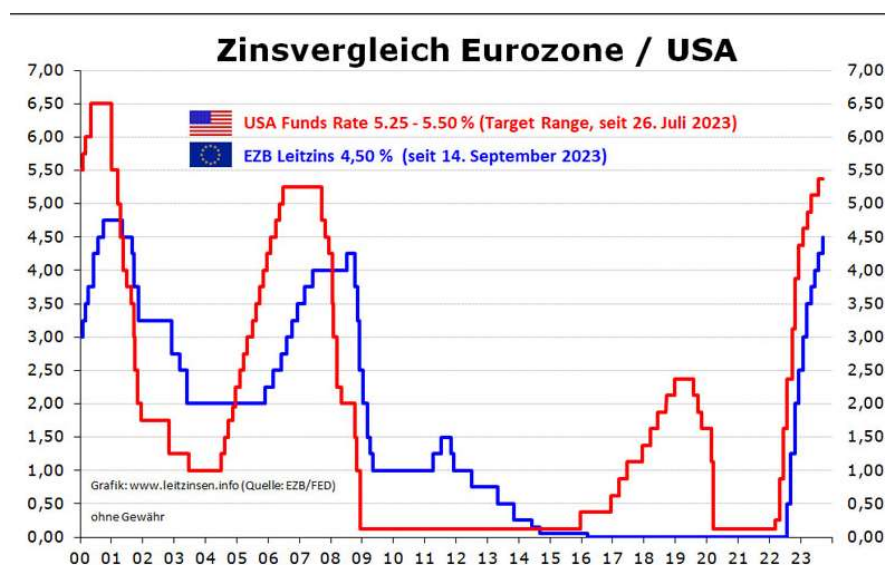
Contents 2024

II Quartal 2024

1. Die Finanzmärkte haben die Federal Reserve erneut falsch eingeschätzt
2. Zinserwartungen und die Wahlen in den USA
3. Die Staatsverschuldung hält die langfristigen Zinsen hoch

1. Die Finanzmärkte haben die Federal Reserve erneut falsch eingeschätzt

In den letzten Jahren haben Anleger immer wieder Zinssenkungen erwartet und sind damit falsch gelegen. Entweder unterschätzten sie die Bereitschaft der Fed, die Zinsen anzuheben, oder sie überschätzten, wie schnell sie mit den Zinssenkungen beginnen würde. Wie sich zeigt, ist es eher realistisch, dass die Zinssätze noch länger hoch bleiben werden.



Anfang 2024 kritisierten wir die Erwartungen von schnellen Zinssenkungen als unangemessen. Damals spekulierten die Finanzmärkte erneut auf einen weiteren Rückgang der US-Inflation (auf etwa 2 %), deutlich niedrigere US-Zinsen, eine "weiche" wirtschaftliche Landung (d. h. keine Rezession) und ein S&P-Gewinnwachstum von etwa 10 %. Dies war eine sehr zuversichtliche Prognose, die eigentlich nur enttäuscht werden konnte. Heute sind die Märkte etwas weniger optimistisch in Bezug auf Inflation und Zinssätze, aber immer noch positiv hinsichtlich einer weichen Landung und eines gesunden Gewinnwachstums.

2. Zinserwartungen und die Wahlen in den USA

Die Annahme, dass die Zinssätze hoch bleiben werden, ist plausibel, vor allem vor dem aktuellen politischen Hintergrund. Im Wahljahr können sich die Zentralbanker keinen Fehler leisten. Die Gefahr, die Geldpolitik zu früh zu lockern und damit wie in den 1970er Jahren eine Rückkehr der Inflation zu provozieren, besteht durchaus. In einem Präsidentschaftswahlkampf mit Donald Trump könnte eine zu schnelle Zinssenkung sogar noch schwerwiegendere Folgen haben. Man könnte die Unabhängigkeit der Fed anzweifeln und ihr unterstellen, mit einer solchen Massnahme den Amtsinhaber Joe Biden zu unterstützen, was ihre Position deutlich schwächen würde.



Eine zweite Präsidentschaft von Donald Trump ist durchaus nicht unrealistisch. In diesem Fall würde er vermutlich defizitfinanzierte Steuersenkungen durchsetzen, die den Inflationsdruck weiter erhöhen. Konflikte mit der Fed wären vorprogrammiert. Noch ist ein solches Szenario lediglich Fiktion und sicherlich nicht das, was die Anleger erwarten.

3. Die Staatsverschuldung hält die langfristigen Zinsen hoch

Nur ein nachhaltiger Rückgang der Inflation wird es den Zentralbanken ermöglichen, die Leitzinsen zu senken. Die möglichen Auswirkungen auf die Finanzmärkte werden jedoch überschätzt.

Die Zentralbanken werden wahrscheinlich später als allgemein angenommen mit einer Senkung der Leitzinsen reagieren. Allerdings können sie mit ihrer Geldpolitik nur die kurz-

fristigen Zinssätze beeinflussen, während die langfristigen Zinsen angesichts der allgemein erheblichen Verschuldung hoch bleiben werden. Wir erwarten daher nur eine Reduktion der Renditen bei kurzen Laufzeiten, was eigentlich nur zu einer Normalisierung der derzeit noch inversen Zinskurve in den wichtigsten Industrieländern führen wird.

