

Veröffentlicht als Gastkommentar (17. September 2024) bei

DAS INVESTMENT

MARCO HERRMANN ÜBER GELDANLAGEN
FINANZMÄRKTE

Darum löst die Konjunktur die Inflation als Sorgenkind ab



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der Fiduka.

Die Inflation dürfte an den Finanzmärkten ihren Schrecken verloren haben. Nach Einschätzung von Marco Herrmann von der Fiduka Depotverwaltung rücken jetzt Konjunktursorgen in den Vordergrund. Warum der Vermögensverwalter trotzdem optimistisch bleibt.

In der Eurozone lag die Geldentwertung zuletzt nur noch bei 2,2 und in den USA bei 2,5 Prozent. Aus Sicht von Joachim Nagel, Präsident der Deutschen Bundesbank,

läuft die Inflationswelle aus. Mitte 2025 solle dann auch das Inflationsziel von zwei Prozent im Euroraum nachhaltig erreicht werden, so Nagel in verschiedenen Interviews. An den Finanzmärkten könnten die Ampeln eigentlich wieder auf grün stehen, wären da nicht die Warnzeichen einer konjunkturellen Abschwächung.

Es ist gerade einmal zwei Jahre her, da belief sich die Inflationsrate in Deutschland auf annähernd neun Prozent. Selbst in den 1970er Jahren während der beiden Öl-Krisen stiegen die Konsumentenpreise nicht so schnell. Im August dieses Jahres lag die Teuerungsrate in Deutschland nur noch bei 1,9 Prozent und im Euroraum bei den erwähnten 2,2 Prozent.

Rückläufiger Trend bei Inflationsraten

Trotz dieses erfreulichen Trends ist das Preisniveau seit Anfang 2020 ziemlich genau um 20 Prozent gestiegen – will heißen, wer sein Geld nur in Anleihen investiert hatte, hat 20 Prozent an Kaufkraft eingebüßt (die Kursverluste von Anleihen einmal nicht eingerechnet, allerdings auch nicht die Zinszahlungen).

Der zuletzt rückläufige Trend bei den Inflationsraten sind den niedrigeren Energie- und Rohstoffpreisen sowie Basiseffekten bei vielen anderen Komponenten zu verdanken. Außerdem zeigen die zwischenzeitlich rasant angehobenen Leitzinsen zunehmend ihre Bremswirkung auf die Konjunktur, was sich zum Beispiel an der Abkühlung des amerikanischen Arbeitsmarktes widerspiegelt.

Lediglich die Preise für Dienstleistungen klettern weiter mit schnellem Tempo nach oben, was insbesondere an den hohen Lohnzuwächsen und steigenden Mieten liegt. Deshalb sieht sich Bundesbankpräsident Nagel noch nicht am Ziel, trotzdem stimmte er im Juni für eine erste Zinssenkung und hat auch den zweiten Zinsschritt im September gutgeheißen.

Zinswende in den USA

In den Vereinigten Staaten ist die Situation ähnlich. Nur, dass hier die US-amerikanische Notenbank Fed zwei klar definierte Ziele verfolgt: Preisstabilität und Vollbeschäftigung. Letzteres dürfte am 18. September den Ausschlag geben, auch in den USA den Zinssenkungszyklus einzuleiten.

Der Indikator der Atlanta Fed für das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal steht zwar noch bei mehr als zwei Prozent (nach 3,1 Prozent in Q2), der Frühindikator des verarbeitenden Gewerbes fiel zuletzt aber unter die 50er-Marke auf 47,2 – im Bereich von 45 spricht man hier von akuter Rezessionsgefahr.

Schlechte Nachrichten gibt es auch vom Arbeitsmarkt. In der jährlichen Revision des Bureau of Labor Statistics wurde die Zahl der im Juli neu geschaffenen Stellen außerhalb der Landwirtschaft mit einem Schlag um 0,8 Millionen nach unten revidiert. Die US-Wirtschaft dürfte sich also in einem schlechteren Zustand befinden als zuvor angenommen. Die Arbeitslosenquote liegt zwar mit 4,2 Prozent noch auf historisch niedrigem Niveau, allerdings bereits 0,8 Prozentpunkte über dem Tief von 2023.

China ist nicht mehr der Wachstumsmotor der Welt

Die enttäuschende Wirtschaftsdynamik lässt sich an den Economic Surprise Indikatoren der Citibank ablesen. In den USA wie auch in Europa fallen die veröffentlichten Wirtschaftsdaten seit dem Frühjahr sukzessive schwächer als erwartet aus. Ein Teil der Schuld daran trägt China, wo die Volkswirtschaft nicht richtig in Schwung kommen will – die Bank of America hat gerade erst wieder ihre BIP-Schätzungen gesenkt und erwartet 2024 nur noch ein Wachstum von 4,8 Prozent und 4,5 Prozent im nächsten Jahr.

Die Immobilienkrise und kommunistische Parolen lähmen den Konsum. Wegen der schwachen Inlandsnachfrage sehen sich die chinesischen Konzerne gezwungen, ihre Waren zu Schleuderpreisen ins Ausland zu exportieren, wo sie den dortigen Unternehmen Marktanteile streitig machen.

Schwaches Wachstum ja, Rezession nein

Wahlkämpfe, insbesondere wenn sie so kontrovers verlaufen wie aktuell in den USA, können Entscheidungen beeinflussen. Auch wenn am Ende eigentlich egal ist, wer ab Januar im Weißen Haus sitzt, kann die Unsicherheit über den Ausgang der Wahl zum Aufschieben von Investitionen führen. Das ist aktuell auch zu beobachten, worauf das Institute for Supply Management im letzten monatlichen Bericht hingewiesen hat.

Das lässt für die Zukunft hoffen, denn aufgeschoben ist nicht unbedingt aufgehoben. Auch die Lagerbestände werden als sehr niedrig bezeichnet. Hinzu kommt, dass die sehr wahrscheinlich weiteren Zinssenkungen der EZB und der Fed die Rahmenbedingungen für Investitionen verbessern werden. Nach einer kleinen Delle im dritten Quartal, sollte es spätestens im ersten Quartal 2025 wirtschaftlich wieder etwas stärker als zuletzt aufwärts gehen.

Gutes Umfeld für Aktien

Der September ist statistisch betrachtet kein guter Monat für Aktien. Die bisherige Monatsbilanz belegt dies einmal mehr. Anleger sollten aber nicht vergessen, dass danach das starke vierte Quartal beginnt. Zudem dürften die Aktienbörsen den Blick nach vorne richten und nicht zu Unrecht eine bessere Konjunktur und damit wieder steigende Gewinne einpreisen. Geopolitisch können zwar immer wieder unschöne Überraschungen drohen, aber wer langfristig investiert, sollte auch solche Rückschläge als Kaufgelegenheit betrachten.

www.fiduka.com

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.