

September 2022

Fokus auf die Zentralbanken

Zu Beginn des Berichtsmonats hat die europäische Zentralbank die Zinsen in einem historischen Schritt um 75 Basispunkte erhöht. Zudem gab die Zentralbankchefin Christine Lagarde bekannt, dass der Zinserhöhungszyklus in den nächsten Sitzungen weitergeführt werden müsse, um die Inflation als vorrangiges Ziel zu bekämpfen. Die Inflationsprognosen für 2022 und 2023 wurden nach oben genommen, wengleich die Inflation 2024 wieder bei 2,3% liegen sollte.

Auch andere Zentralbanken reihten sich mit großen und zum Teil stärker als erwarteten Zinserhöhungen ein. Vor allem überraschend kam der Zinsschritt der schwedischen Riksbank um einen Prozentpunkt. Ebenso wie die EZB erhöhten auch die SNB (Swiss National Bank) und die amerikanische Zentralbank (FED) um 75 Basispunkte.

Ende September lag der Fokus des Marktes dann auf den Entscheidungen der britischen Regierung, sowie dem darauffolgenden Intervenieren seitens der Bank of England (BOE). Der britische Finanzminister Kwasi Kwarteng hat ein enormes Fiskalpaket mit Steuererleichterungen und Maßnahmen bei den Energiepreisen angekündigt, um Unternehmen und Haushalte zu entlasten. Diese expansive Fiskalpolitik muss finanziert werden und steht im klaren Gegensatz zu der restriktiven Geldpolitik der BOE. Der Rentenmarkt reagierte mit exorbitant steigenden Renditen bzw. fallenden Anleihekursen bei britischen Staatsanleihen („Gilts“). Weiterhin gab es eine deutliche Abwertung des Pfund gegenüber dem USD und dem EUR. Die BOE sah sich als Antwort auf die Panik im Markt dazu gezwungen den Start der Anleiheverkäufe nach hinten zu verschieben und langlaufende Anleihen in Höhe von 5 Mrd. Pfund pro Tag zu kaufen. Diese Maßnahmen führten zu einem historischen Tages-Renditerückgang von ca. 100 Basispunkten. Dies bedeutet aber nicht, dass die BOE ihre restriktive Geldpolitik geändert hat, vielmehr wird vom Markt weiterhin eine Zinserhöhung von 135 Basispunkten bei der nächsten Sitzung Anfang November eingepreist.

Die berichteten Inflationsdaten der Eurozone (September 10,9%), USA (August 8,3%) und United Kingdom (August 9,9%) sind nach wie vor sehr hoch. Ein Wendepunkt bei

der Inflationsentwicklung ist derzeit noch nicht ersichtlich. In dieser für Anleihen äußerst schwierigen Gemengelage stiegen die Renditen zehnjähriger (nominaler) Bundesanleihen auf über 2% und die Pendants auf der anderen Seite des Atlantik auf knapp über 4%. Euroland-Staatsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR) verloren in dem Berichtsmonat -3,90% an Wert.

Die weltweiten Aktienmärkte verzeichneten im September sehr hohe Kursverluste, was insbesondere auf die über den Erwartungen liegenden Inflationsdaten und die sehr restriktive Geldpolitik der Zentralbanken zurückzuführen war. Die Sorge vor einer durch den starken Zinsanstieg ausgelösten Rezession führte zu einer deutlichen Entrübung der Anlegerstimmung und dementsprechend vorsichtigeren Positionierung. Erschwerend kam hinzu, dass einige Unternehmen bereits Gewinnwarnungen veröffentlichten, die mit teilweise hohen Kursverlusten quittiert wurden. Ob sich dieser von vielen Anlegern befürchtete Trend in der anstehenden Berichtssaison für das 3. Quartal fortsetzen wird, bleibt abzuwarten. Die Vielzahl an Risikofaktoren und hohen Schwankungen am Renten-, Devisen- und Aktienmarkt lassen aber kurzfristig ein weiterhin fragiles und volatiles Kapitalmarktumfeld erwarten.

Die regionale Aktienmarktentwicklung stellte sich im Berichtsmonat wie folgt dar:

-6,85% (S&P500 Total Return Index in Euro)

-5,57% (EuroStoxx50 Total Return Index)

-7,99% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

-9,39% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)