

Oktober 2022

EZB – Zwischen Tauben und Falken

Ende Oktober sorgte die Europäische Zentralbank mit der Zinserhöhung um 75 Basispunkte auf 2% und ihrer Guidance für eine positive Marktstimmung. Der Markt reagierte mit einer deutlichen Rallye, in der die zehnjährigen Bundrenditen zwischenzeitlich unter 2% rutschten. Der Zinsschritt selbst war zwar auch in der Höhe erwartet worden, allerdings sprachen sich drei Mitglieder nur für einen Zinsschritt um 50Bps aus. Die TLTRO-Konditionen wurden ebenfalls angepasst, wodurch keine risikolosen Gewinne mehr durch die Differenz von TLTRO und EZB-Einlagenfazilität erwirtschaftet werden können. Zu Pandemiehochzeiten wurden Kredite an Geschäftsbanken vergeben, um deren Liquidität sicherzustellen. Dieses Geld wurde teilweise bei der EZB geparkt, da das Zinsguthaben darauf höher als die Kosten für die Kredite war. Über den Beginn der Rückführung der aufgeblähten EZB-Bilanz (Quantitative Tightening) wurde noch keine Auskunft gegeben, allerdings wird hierzu eine Stellungnahme in der Dezembersitzung erwartet. Die EZB wurde generell dovisher interpretiert in der Hinsicht, dass folgende Zinsschritte nun langsamer bzw. kleiner erfolgen könnten. Dazu passt auch der vorherige Bezug in der Pressemitteilung auf Zinsschritte in mehreren folgenden Meetings, der aus den Statements gestrichen wurde.

Hohe Inflationszahlen nur einen Tag später von 12,8% in Italien und 11,6% in Deutschland führten zu einer gewissen Revision der vorherigen Einschätzung und dementsprechend zu einer kräftigen Renditebewegung nach oben. Dieses zeigt die Volatilität bzw. Unsicherheit die nach wie vor am Rentenmarkt und dem zukünftigen Zinspfad herrscht. Euroland-Staatsanleihen (gemessen am iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR) gewannen in diesem Umfeld +0,24% an Wert.

Auf der Aktienseite war vor allem die beginnende Berichtssaison für das dritte Quartal im Interesse der Anleger. Die folgende Marktbewegung auf die Zahlen wies größtenteils eine negative Schiefe auf. Schlechte Zahlen wurden mit herben Verlusten begleitet und gute Zahlen nur mit moderaten Kursgewinnen. Deutliche Verluste mussten auch die amerikanischen Mega-Cap Tech-Unternehmen hinnehmen. Alleine in der letzten Oktoberwoche haben die „Big Five“ nach teilweise zweistelligen Verlusten (Meta -24%, Amazon -16%, Google -6%, Microsoft -4%, Apple +6%) ca. 250 Mrd. USD

an Wert verloren. Im Vergleich dazu konnte sich der gesamte amerikanische Aktienmarkt sehr gut halten.

Weiterhin im Fokus waren die Entwicklungen rund um den 20. Nationalkongress der kommunistischen Partei Chinas, welcher am 23. Oktober endete. Am Tag darauf kam es zu einem Abverkauf bei chinesischen Aktien, vor allem Hong Kong gelistete Stocks. Xi Jinping sicherte sich eine weitere Amtszeit und tauschte den „Ständigen Ausschuss“ zugunsten seiner Verbündeten / Loyalisten. Diese politische Ausrichtung sowie die weiterhin bestehende Null-Covid-Politik verunsicherten den Markt maßgeblich.