

INVERSE ZINSKURVE – WIRKLICH EINE SCHLECHTE NACHRICHT?

Es ist ein seltenes Ereignis, das viele Experten als schlechtes Omen werten: Erst zum zweiten Mal seit der deutschen Wiedervereinigung ist die Zinskurve bei Bundesanleihen invers. In der Vergangenheit war dies häufig ein Vorbote eines wirtschaftlichen Abschwungs.

Von einer inversen Zinskurve spricht man, wenn die Renditen länger laufender Anleihen, also etwa zehnjähriger Bundesanleihen, niedriger notieren als die Renditen kürzer laufender Anleihen, also beispielweise zweijähriger Bundesanleihen. Inverse Zinskurven signalisieren, dass Anleger trotz höherer kurzfristiger Zinsen vermehrt in länger laufende Anleihen investieren, weshalb die Nachfrage hier zunimmt und die Preise entsprechend steigen und damit die Renditen sinken. Dieses Anlegerverhalten zeigt, dass die Marktteilnehmer mehrheitlich keine weiteren Zinssteigerungen erwarten, was in der Regel der Aussicht auf eine wirtschaftliche Rezession verbunden ist.

Aktuell scheint der Markt genau dieses Szenario einzupreisen. So liegen die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen mit 1,92 Prozent um 0,2 Prozentpunkte unter den Renditen für zweijährige Bundesanleihen. Wir gehen davon aus, dass sich diese Inversion sogar nochmals leicht ausweitet. Denn wir rechnen per Ende nächsten Jahres mit einer Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe von 2,1 Prozent, während die EZB ihre Leitzinsen noch etwas weiter auf bis 3 Prozent hochfahren dürfte.

Vor der gegenwärtigen Situation invertierte die deutsche Zinskurve zuletzt im November 1990. Damals für fast 2 Jahre und bis zu einer Differenz von 1,3 Prozentpunkten. 1990 bis 1992 war die inverse Zinskurve Vorbote der Rezession, die Deutschland dann im Jahr 1993 erfuhr.

Ist die invertierte Zinskurve damit zwangsläufig eine schlechte Nachricht? Nein, denn die inverse Zinskurve kann nicht nur als Vorbote einer Rezession gewertet werden, sondern auch als Anzeichen eines Wendepunktes bei der Inflation. In den USA haben wir in den vergangenen Monaten genau das beobachtet. Hier invertierte die Zinskurve bereits Anfang Juli dieses Jahres. Damit nahmen die Marktteilnehmer relativ präzise die vorläufige Wende der Inflationsentwicklung in den USA vorweg. Diese erreichte nämlich im Juni mit 9 Prozent ihren bisherigen Höhepunkt und ist nun seit 4 Monaten rückläufig (zuletzt 7,7 Prozent).

Die inverse Zinskurve könnte also diesmal eher ein Grund zum Aufatmen sein, vor allem für die inflationsgeplagten Verbraucher und industriellen Großekäufer. Denn eine vorübergehende Rezession ist für Wirtschaft und Bürger allemal besser zu verkraften als eine weiter anhaltend hohe Inflation.

Doch was bedeutet die inverse Zinskurve für Anleger? Mit Blick auf die von der Zinssituation angezeigten Rezessionsrisiken erscheint es ratsam, Risiken in Unternehmensanleihen, hauptsächlich Hochzinsanleihen, zu reduzieren. Denn aufgrund der sich abschwächenden Bonität einzelner Unternehmen und zu erwartenden Ratingherabstufungen ist hier eine vorsichtiger Positionierung zu empfehlen.

Eine weitere Möglichkeit wäre eine Investition in langlaufende, sichere Anleihen. Denn sofern im Falle einer Rezession die langfristigen Zinsen aufgrund der Flucht in

sichere Häfen tendenziell etwas sinken würden, könnten sie einen teilweisen Ausgleich zu sich schwächer entwickelnden Anlageklassen darstellen. Grund dafür ist, dass langlaufende Anleihen im Vergleich zu kürzeren stärker im Kurs steigen, wenn die Renditen fallen. Als Faustregel gilt, je kürzer die Laufzeit der Anleihen, desto geringer ist die Kursbewegung bei sich änderndem Zinsniveau.

Robin Beugels
Leiter Investment Management,
Merck Finck – a Quintet Private Bank

Über Merck Finck

Merck Finck begleitet komplexe Vermögen von Privatkunden, mittelständischen Unternehmen sowie Institutionen wie Kirchen und Stiftungen. Für diese Kunden bieten wir von 13 Standorten aus ein breites Spektrum gehobener Private Banking- und Vermögensverwaltungsdienstleistungen an – von Strategischer Vermögensplanung über Vermögensverwaltung bis hin zur Beratung bei Vermögens- und Unternehmensnachfolge und Stiftungsberatung.

Merck Finck ist Teil der Quintet Private Bank, die mit örtlichen Banken an 45 Standorten in sechs europäischen Ländern vertreten ist und ein Kundenvermögen in Höhe von nahezu 100 Milliarden Euro verwaltet.

Weitere Auskünfte erteilt Ihnen gerne:

MERCK FINCK
A QUINTET PRIVATE BANK
(EUROPE) S.A. branch

Nicole Selle
Pacellistraße 16
80333 München

Tel.: 089 2104-1514
nicole.selle@merckfinck.de

www.merckfinck.de