

Anlegen in Zeiten der Zinskluft



(c) Getty Images

Die Differenz zwischen USA und Eurozone wird größer, der EZB-Zinsschritt ist nur auf den ersten Blick aggressiv.

New York/Wien. In der Hitze des Gefechts kommt es schon mal zu der einen oder anderen Überreaktion, davor sind auch die Börsen nicht gefeit. Nachdem die EZB ihren Leitzins erstmals seit 2011 angehoben hatte, noch dazu um 0,5 Prozentpunkte, legte der Euro innerhalb von Minuten gegenüber dem Dollar zu. Doch lang dauerte es nicht, um zu erkennen, dass die EZB die Zügel nicht sehr eng schnallen wird. Kurz später notierte der Euro schon wieder im Minus – in Wahrheit haben in Frankfurt weiterhin die Tauben das Sagen, murmeln Anleger hinter vorgehaltener Hand. Der Leitzins erzählt einen Teil der Geschichte.

In der Eurozone steht er nun bei 0,5 Prozent, in den USA wird ihn die Fed diese Woche nochmals kräftig anheben. Ein Schritt um 0,75 Prozentpunkte gilt als fix, eine Erhöhung um einen ganzen Prozentpunkt steht im Raum. Die Zinskluft zwischen den beiden wichtigsten Wirtschaftsräumen wird größer, daran ändert auch der überraschende 0,5-Prozent-Schritt der EZB wenig. Für europäische Investoren vielleicht noch wichtiger ist der andere Teil der Geschichte, nämlich die Anleihekäufe. Während die Fed ihre Bilanz zurückfährt und ihren Bestand an Staatsanleihen reduziert, schlägt die EZB eine andere Richtung ein.

Europa und seine Anleihen

Einerseits machten die Währungshüter um Christine Lagarde klar, dass auslaufende Anleihen nachgekauft werden. Und andererseits stellte die EZB auch gleich ein neues Programm vor, dass es ihr ermöglicht, unbegrenzt Staatspapiere hochverschuldeter Euroländer zu kaufen, sofern sie das für nötig erachtet. Nun bleibt abzuwarten, ob die EZB tatsächlich italienische Schulden in großem Stil kaufen könnte, ohne dass sie mit einer derartigen Geldverschiebung innerhalb der Eurozone die Stabilität gefährden würde. Klar ist hingegen, dass die Gefahr eines allzu harten Euro nach dem Treffen in Frankfurt nicht gestiegen ist.

Die Gemeinschaftswährung droht zur Weichwährung zu werden, es ist durchaus möglich, dass sie schon bald deutlich unter die Dollar-Parität fällt – vor allem, wenn die Fed weiterhin einen restriktiveren Kurs fährt, um die Inflation wieder in die Nähe der Marke von zwei Prozent zu bringen. Die Folgen für den europäischen Anleger sind vielschichtig, jedenfalls lohnt sich ein Blick über den Atlantik. US-Staatsanleihen mit einer Rendite von rund drei Prozent decken die Inflation zwar nicht ab, sie könnten sich jedoch für vorsichtige Investoren, die noch nicht bereit sind, wieder in Aktien einzusteigen, als Alternative eignen. Auch weil der Ertrag durch einen Wechselkursgewinn verbessert werden könnte, falls der Dollar gegen den Euro in der Tat weiter gewinnt. Außerordentlich attraktiv sind freilich auch Treasuries nicht, zumal die Zinsdifferenz zu ebenfalls sicheren deutschen Papieren schon mal größer war.

So werfen zehnjährige deutsche Anleihen etwa 1,3 Prozent und damit um 1,7 Prozentpunkte weniger ab als US-Treasuries. 2018 beispielsweise lag diese Differenz bei knapp drei Prozentpunkten, damals war mit deutschen Staatspapieren de facto gar keine Rendite zu erzielen.

Für etwas mutigere Investoren, die langfristig denken, führt deshalb kaum ein Weg an Aktien vorbei. Europäer, die einen etwas größeren Teil als sonst in den USA anlegen, können sich gegen die Gefahr einer weiter lockeren EZB-Politik absichern.

Das soll keineswegs heißen, nun blindlings Kapital in Richtung Wall Street zu werfen. Besonders billig sind US-Aktien nicht, die Bewertungen liegen bestenfalls im historischen Durchschnitt und zwischenzeitliche Abstürze sind wahrscheinlich.

Allerdings fielen die ersten Gewinnzahlen der laufenden Bilanzsaison weniger schlecht als erwartet aus und die rasant steigenden Zinsen führen dazu, dass US-Firmen ihre Dividenden hochzuhalten versuchen, um Investoren anzulocken. Einzelne Sektoren, etwa die Finanzbranche, scheinen nach den Verlusten der vergangenen Sektoren bereits wieder verhältnismäßig attraktiv. Sie locken mit einstelligen Kurs-Gewinn-Verhältnissen und soliden Dividendenrenditen.

von Stefan Riecher

WAS SIE BEACHTEN SOLLTEN BEI DER AKTIENAUSWAHL

Nach der Entscheidung der EZB lohnt sich nun ein genaue Analyse, bevor man weiter investiert. Denn der Wert des Euros kann, je nach Entscheidung der Fed, noch einmal deutlich sinken.

Tipp 1

Tauben. Bei jeder Entscheidung von Notenbanken lohnt sich eine genaue Analyse. Auf den ersten Blick mag die Zinserhöhung um 0,5 Prozent aggressiv erscheinen. Doch stellte die EZB auch ein neues Kaufprogramm vor, das es ihr ermöglicht, etwa italienische Papiere zu kaufen. In Frankfurt haben weiterhin die Tauben das Sagen, munkeln manche Investoren.

Tipp 2

Zinsspanne. Die Differenz zwischen dem Euroraum und den USA wird trotz des EZB-Schritts größer. Diese Woche wird die US-Notenbank Fed nachziehen und den Zins um 0,75 Prozent oder mehr erhöhen. Die Zinskluft zwischen den beiden Wirtschaftsräumen beläuft sich dann auf rund zwei Prozentpunkte. Das zeigt sich unter anderem bei den Renditen für Staatspapiere.

Tipp 3

Währungsgewinn. Wenn die EZB weiterhin Geld in den Markt pumpt, etwa weil sie auslaufende Anleihen ersetzt, besteht die Gefahr, dass der Euro zur Weichwährung wird. Es könnte nur eine Frage der Zeit sein, bis der Euro die Parität zum Dollar deutlich unterschreitet. Wer in den USA investiert, kann auf einen Wechselkursgewinn hoffen.

Tipp 4

US-Banken. Ein Problem: Günstig bewertet ist der US-Markt keineswegs, nach den Verlusten der letzten Monate bewegt sich das Kurs-Gewinn-Verhältnis nah des historischen Durchschnitts. Der Finanzsektor lockt mit relativ günstigen Kursen und soliden Dividendenrenditen. Freilich: Im Fall einer Rezession sind auch hier weitere Abstürze möglich.

