

## Marktkommentar

### Zinsen - quo vadis?

- **Konjunktur trübt sich 2019 ein**
- **Italien und Brexit bremsen Zinsentscheidungen**

25. Oktober 2018

Die Einschätzung, welchen Weg das weltweite Zinsniveau nehmen wird und was dies für den Aktienmarkt bedeutet, ist angesichts des sich eintrübenden Konjunkturlinien schwieriger geworden, so das Bankhaus Krentschker in seinem jüngsten Marktkommentar. Grundsätzlich kann man zwar davon ausgehen, dass die Signale der Notenbanken auf weiterhin steigende Zinsen hindeuten. Doch das Tempo dieser Entwicklung könnte sich verzögern: Eine unsichere politische Situation in Europa und die Gefahr einer inversen Zinskurve in den USA (Anm.: langes Ende der Zinskurve niedriger als das kurze = möglicherweise ein früher Vorbote einer Rezession) werden nämlich die Entscheidungen der Federal Reserve (FED) in den USA und der Europäischen Zentralbank maßgeblich beeinflussen.

#### ***Steigende Aktien in Wien?***

Zehn Jahre nach Lehman Brothers und der größten Finanzkrise seit den 1930er Jahren läuft derzeit die weltweite Konjunktur noch auf Hochtouren. Die geldpolitische Stimulation mit niedrigsten Zinsen in Europa und angemessenen US-Zinsen schaffen nun bereits seit Jahren ein Klima, in dem Aktien durch steigende Unternehmensgewinne und mangelnde Anlagealternativen stetig zulegen konnten. Das Wirtschaftswachstum wird 2018 in den USA nochmals auf 2,9 % zulegen, in Europa wird das Wachstum 2,1 % erreichen. In Österreich wird es sogar um die 3 % und damit deutlich über dem europäischen Schnitt liegen. Das sollte auch dem heimischen Aktienmarkt endlich wieder deutliche Zugewinne bescheren.

#### ***Konjunkturwolken***

Für 2019 sichten Konjunkturforscher allerdings bereits Wolken am Himmel. Die Wachstumsprognosen werden weltweit zurückgenommen: So werden für die USA nur mehr 2,5 % und für Europa 1,8 % prognostiziert. Die Jahresinflation wird in den USA nach 2,5 % für

2018 nun auf 2,3 % für 2019 geschätzt, für Europa liegt der Consensus 2018 bei 1,5 %, 2019 bei 1,7 %. Die zurückgenommenen Wachstumsprognosen hindern die Notenbanken in den USA und Europa aktuell noch nicht daran, an der Zinsschraube zu drehen: Vor allem in den USA wird noch von bis zu vier weiteren Zinserhöhungen in den nächsten 52 Wochen ausgegangen.

### ***Inverse US-Zinskurve droht***

Dies, so erläutern die Experten des Bankhauses Krentschker, dürfte aber deutlich zu viel sein, zumal die Zinskurve in den USA bereits so flach ist, sodass man für unterschiedliche Bindungslaufzeiten fast die gleichen Zinsen bekommt und in den nächsten Monaten sogar eine inverse Zinskurve droht. Sie wäre – aus der Historie heraus beurteilt – eine Belastung für die Entwicklung des Aktienmarktes. Daher ist für Krentschker eine moderatere Haltung der FED im Laufe des Jahres 2019 sehr wahrscheinlich. Auch wird US-Präsident Trump alles tun, um den Erfolg der Wirtschaft und seine Chancen auf eine Wiederwahl zu wahren, indem er medialen Druck auf die Notenbank ausüben wird, den Zyklus der Zinserhöhungen rasch zu beenden.

### ***EZB-Fokus: Italien und Brexit***

Die stetig zurückgehende Wettbewerbsfähigkeit und die Gefahr einer Neueinstufung der Bonität Italiens schränkt vor allem die Zinspolitik der EZB signifikant ein. Daher geht Krentschker davon aus, dass die prognostizierten Zinserhöhungen der EZB ab Ende 2019, entweder weiter zeitlich nach hinten, nämlich weit ins Jahr 2020 verschoben werden oder nur in äußerst zaghaftem Ausmaß 2019 begonnen werden. Somit wird sich die Zinsdifferenz gegenüber den USA weiter erhöhen und die Attraktivität des Dollars wird damit prolongiert. Das zweite politische Ereignis, das in Europa bereits im Frühjahr 2019, die Märkte treiben wird, ist der mehr oder weniger geregelte Ausstieg Großbritanniens aus der EU (Brexit). Sollte kein Abkommen mit der EU zustande kommen, wird die wirtschaftliche Entwicklung in Europa, vor allem aber im Vereinigten Königreich selbst, größere Unsicherheiten und damit Schwankungen überstehen müssen.

### ***Volatilere Märkte ante portas***

Die Handelskonflikte zwischen der EU und den USA sind vorerst auf Eis, werden 2019 sicherlich wieder aufflammen und Europa wird sich schwer tun, einen Kompromiss zu finden, der den europäischen Markt nicht belastet. Das weiterhin attraktive Zinsniveau in den USA wird den Schwellenländern Risikokapital entziehen und neben der Türkei, Indonesien oder Argentinien werden auch andere Länder Währungsabwertungen erleben. Die Kreditblase Chinas wird weiter Kopfweh bereiten und muss in einer klugen Portfoliozusammensetzung stets Berücksichtigung finden. Diese Verunsicherung der Märkte und die im Laufe des Jahres 2019 gesendeten Signale einer moderateren Notenbankpolitik in den USA wird die Volatilität auf den Aktienmärkten deutlich ansteigen lassen, aber der positive Grundtenor wird davon nicht berührt sein, so die Krentschker-Analyse. Im Gegenteil: Mit etwas Glück werden 2019 gute

Einstiegs- oder Aufstockungsmöglichkeiten gegeben sein. Somit sollte der Aktienteil in einem Portfolio bei mindestens 30 % bleiben und Schwächephasen sollten zum Zukauf genutzt werden, empfiehlt das Bankhaus Krentschker.

### **Über das Bankhaus Krentschker**

*Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.*

*1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.*

**Foto: Vorstand Mag. Alexander Eberan © Krentschker**

**Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:**

**Vorstand Mag. Alexander Eberan**

**T +43 512 74 83 - 0 oder +43 316 8030 - 388 02, [alexander.eberan@krentschker.at](mailto:alexander.eberan@krentschker.at)**

**[www.krentschker.at](http://www.krentschker.at)**