

September 2024

Fed stößt globale Zinswende an, aber Risiken bleiben

Im Umfeld der US Leitzinswende haben die US- und Euroraum-Zinsmärkte im September durchwegs positive Gesamterträge erzielt. Der Startschuss der Fed am 18.09. mit einem eher überraschenden großen Zinsschritt nach unten hat die Fantasie der Märkte beflügelt und stärkere Zinssenkungserwartungen geschürt: Bis Jahresende sind nun knapp weitere drei Zinssenkungen zu je 25 Basispunkten eingepreist. Nicht nur die Geldmarkt-Terminkontrakte, sondern auch der volkswirtschaftliche Konsens erwartet den US Leitzins Mitte 2025 bei 3,25-3,50%. Auch für die EZB ist der Zinsoptimismus spürbar gestiegen; angesichts der jüngsten positiven Inflationsdaten bei gleichzeitig deutlich verschlechterten Stimmungsindikatoren wird der dritte Zinssenkungsschritt bereits im Oktober erwartet und bis Mitte 2025 weitere Leitzinssenkungen bis auf 2%.

Im Zuge dieser geldpolitischen Neueinschätzungen haben sich die Zinsstrukturkurven beiderseits des Atlantik deutlich versteilt: In den USA ist der Renditeabstand zwischen langen (10j.) und kurzen (2j.) Laufzeiten erstmals seit Februar 2022 wieder positiv. Auch die deutsche Zinsstrukturkurve weist erstmals seit Oktober 2022 wieder im Laufzeitenbereich zwischen 2 und 10 Jahren eine leicht positive Steigung auf. Parallel dazu haben wichtige Aktienindizes neue Allzeithochs markiert, die Risikobereitschaft der Investoren hat zugenommen. Hierzu trugen im September auch die neuen wirtschaftspolitischen Initiativen von Chinas Führung bei, von denen sich Wirtschaft und Finanzmärkte spürbare Konjunkturimpulse für die Weltwirtschaft versprechen. Insgesamt erscheint die Hoffnung berechtigt, dass sich die positive Rentenmarkt-Entwicklung zumindest bis Jahresende fortsetzen wird.

Jedoch ist Vorsicht geboten - sowohl mit Blick auf die Inflationsgefahren, die nach wie vor noch nicht vollständig gebannt sind, als auch auf die Rezessionsrisiken – vor allem für Deutschland, aber auch für die USA. Denn der dort begonnene Hafentarbeiterstreik an den großen Häfen der Ost- und Golfküste hätte das Potenzial, angesichts eines bereits fragilen US Arbeitsmarktes die Konjunkturstimung zu kippen und die von der Fed bisher sorgsam vermiedene harte Landung der US Wirtschaft auszulösen, wie

auch erneute Störungen der globalen Lieferketten. Hinzu kommt die US Präsidentschaftswahl, deren Ausgang weiterhin völlig offen ist und deren wirtschaftspolitische Konsequenzen schwer abzuschätzen sind.

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen bewegte sich im September in einer Spanne zwischen 2,11% und 2,34%. Zu Monatsende lag sie bei 2,12%, d.h. um 17 Basispunkte tiefer als zu Vormonatsende. Die durchschnittliche Renditedifferenz von Euroraum-Staatsanleihen zehnjähriger Restlaufzeit gegenüber Bunds blieb per 30. September unverändert gegenüber dem Vormonatsschluss. Durchaus positiv entwickelte sich der Gesamtertrag des europäischen Anleihemarktes: der iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR stieg im Monatsverlauf um 1,31%. Fundamentale Treiber der Marktentwicklung im Berichtsmonat waren die Leitzins-Senkungen von Fed und EZB bei mehrheitlich schwachen Konjunktur- und Stimmungsindikatoren sowie positiven Inflationsüberraschungen.

Die Aktienmärkte starteten verhalten in den September und notierten leichter. Im Verlauf des Berichtsmonats setzte dann eine leichte Erholung ein, so dass die anfänglichen Kursverluste in den USA und den Schwellenländern wieder wettgemacht werden konnten. Dafür ursächlich waren unter anderem die in China in der zweiten Monatshälfte bekanntgegebenen Unterstützungsmaßnahmen seitens der Regierung und der Zentralbank. Die damit verbundenen Hoffnungen der Marktteilnehmer auf ein Ende der Deflation sowie der schwachen konjunkturellen Entwicklung, befeuerte die chinesischen Aktienkurse und führte zu einer beispiellosen Rally. Ob die bisher kommunizierten Maßnahmen dafür ausreichen, bleibt allerdings abzuwarten.

Während globale Aktien – gemessen am MSCI World Total Return Index in Euro – im September eine Monatsperformance von 1,00% aufwiesen, stellte sich die regionale Aktienmarktentwicklung im Berichtsmonat (31.08.2024 bis 30.09.2024) wie folgt dar:

+1,26% (S&P500 Total Return Index in Euro)

-0,44% (MSCI Europe Total Return Index in Euro)

-1,39% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

+5,80% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)

Wertentwicklung Gothaer Fonds:

September 2024

- Gothaer Rent-K A 0,70%
- Gothaer Euro-Rent 1,14%
- Gothaer Comfort Ertrag T 1,34%
- Gothaer Comfort Balance T 1,41%
- Gothaer Comfort Dynamik T 1,35%
- Gothaer Multi Select A 1,58%
- Gothaer-Global 1,42%