

Neue Chancen durch die Zinswende

Anleihen. Die Zinsen in den USA und der Eurozone dürften bald den Zenit erreicht haben, meint Marktstrategie Paul Jackson. Er erklärt, welche Bondsegmente besonders profitieren könnten.

VON RAJA KORINEK

Wien. Die jüngsten Inflationsdaten aus den USA sorgten für Euphorie auf den globalen Märkten: Die Teuerung stieg im Oktober im Vergleich zum Vorjahreswert um lediglich 3,2 Prozent und damit schwächer als erwartet. Die Folgen waren auch auf dem Anleihemarkt sichtbar, die Kurse legten zu. Schließlich ist die Hoffnung groß, dass kommendes Jahr die Notenbanken in den USA und der Eurozone die Zinsen erstmals wieder senken werden. Dann sind bestehende Bonds höher verzinst als neue, die nach der Senkung begeben werden.

Auch Paul Jackson, globaler Leiter des Bereichs Asset Allocation Research beim US-Vermögensverwalter Invesco, teilt diese Zuversicht. Jackson rät jedoch im Gespräch mit der „Presse“, selektiv vorzugehen. Im Bereich der soliden Staatsanleihen etwa gefallen dem Experten insbesondere US-Titel. Zehnjährige Papiere rentierten zuletzt bei rund 4,42 Prozent. „Zudem sind die realen Renditen, nach Abzug der Inflation, wieder positiv.“

Sorgen wegen Schuldengrenze

Ob ihm die Auseinandersetzungen zwischen Demokraten und Republikanern rund um eine weitere Anhebung der US-Schuldengrenze Sorgen machen? Kommt es zu keiner Einigung, könnte dies zu Turbulenzen bei US-Staatsanleihen führen. Jackson will die Dispute aber nicht überbewerten. In der Vergangenheit sei es immer zu einer Einigung gekommen, ohne die etwa keine Beamtengehälter bezahlt werden können. Der Invesco-Experte verweist zudem darauf, dass 2024 Präsidentschaftswahlen anstehen. „Da möchte kein US-Politiker als Verhinderer dastehen.“

Und wie sieht es diesseits des Atlantiks aus? Die Renditen etwa bei zehnjährigen deutschen Bundesanleihen decken die Inflation aktuell nicht ab. Sie lagen zuletzt bei rund 2,57 Prozent, die Inflation in der Eurozone hingegen im Oktober bei 2,9 Prozent.

Interessant findet Jackson italienische Staatsanleihen. Deren Kurse sind gefallen, die Renditen



Anleger hoffen, dass die US-Notenbank Fed bereits nächstes Jahr die Zinsen wieder senkt. [Samuel Corum/Bloomberg via Getty Images]

deshalb gestiegen. Die Angst, dass steigende Zinsen die Schuldenlast des Landes allzu sehr verteuern werden, war groß. Doch Jackson meint, man müsse die Staatsschulden in Relation zum nominalen BIP setzen, das aufgrund der steigenden Inflation gewachsen ist. Die Relation ist somit insgesamt gesunken – eine positive Entwicklung, konstatiert Jackson.

Am 17. November beließ zudem die US-Ratingagentur Moody's das Rating des Landes auf Investment Grade. Sollte die EZB 2024 auch noch den Leitsatz senken, werde sich Italiens Schuldendienst verringern.

Auch deshalb räumt Jackson italienischen Staatsanleihen Kurspotenzial ein – ebenso wie globalen Unternehmensanleihen mit guter Bonität. Besonders interessant könnten Firmen aus der Industrie sowie der Rohstoffbranche sein. Denn niedrigere Zinsen sollten die Konjunktur ankurbeln, und damit auch die Nachfrage etwa nach Industriemetallen und Energie, aber

auch nach Autos und weiteren Gütern, so Jackson. Selbst Emittenten aus dem Immobiliensektor könnten dann wieder interessant sein. Der Bereich litt stark an den höheren Zinsen, da sie die Finanzierungskosten massiv verteuerten.

Chancen an Chinas Börsen?

Doch wie sieht es 2024 auf den Aktienmärkten aus? Auch hier sieht Jackson Potenzial, findet die Märkte aber ein wenig teuer bewertet. Freilich gibt es Ausnahmen. So

ZUR PERSON



Paul Jackson ist Global Head of Asset Allocation beim US-Vermögensverwalter Invesco. Er analysiert makroökonomische Entwicklungen und ihre Auswirkung auf die Märkte. Zuvor arbeitete er u. a. für die Société Générale und die US-Investmentbank Morgan Stanley.

hebt der Invesco-Experte Chinas Börsen hervor. Aufgrund zahlreicher negativer Schlagzeilen gerieten diese unter Druck. Zuversichtlich stimmt Jackson jedoch etwa das günstige zyklisch bereinigte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV).

Hierbei wird der Durchschnitt der Gewinne der vergangenen zehn Jahre herangezogen, da Ausreißer in einzelnen Jahren das Bild verzerren können. „Zudem dürfte die Wirtschaft allein in diesem Jahr immer noch um gut vier bis fünf Prozent wachsen, während die Zinsen auf sehr niedrigem Niveau verharren.“

Freilich, auch die geopolitischen Entwicklungen sollten Anleger im Auge behalten. Zunehmende Spannungen etwa zwischen China und den USA könnten die Börsen belasten. Zuversichtlich stimmt Jackson jedoch das jüngste Treffen zwischen dem Präsidenten Chinas, Xi Jinping, und US-Präsident Joe Biden. Ob dies letztendlich zu einer Entspannung führen wird, bleibt abzuwarten.