

Rückenwind für Risikoassets dürfte in den nächsten Monaten überwiegen

Einmal mehr hält das Jahresende eine komplexe Gemengelage für die Finanzmärkte parat: Der abstürzende Ölpreis, die drohende US-Leitzinserhöhung, die kurzfristig anberaumte griechische Präsidentschaftswahl und ein mögliches QE der EZB sind die wichtigsten Stichworte. Rückläufige Ölpreise waren in der Vergangenheit eigentlich stets ein Segen für die Weltwirtschaft. Nicht zuletzt profitiert davon der amerikanische Konsument und damit eine der wichtigsten globalen Konjunkturstützen. Dieses Mal ist es aber anders. Das schwarze Gold verbilligt sich aus Sicht der Märkte zu abrupt (seit Juni 2014 um 46%). Schon wird gemutmaß, dass dies Insolvenzen bei Ölfirmen und die Unruhen in den Krisenregionen (Russland, Naher Osten) verstärken könnte. Außerdem steigt die weltweite Deflationsgefahr.

Einmal mehr hält das Jahresende eine komplexe Gemengelage für die Finanzmärkte parat: Der abstürzende Ölpreis, die drohende US-Leitzinserhöhung, die kurzfristig anberaumte griechische Präsidentschaftswahl und ein mögliches QE der EZB sind die wichtigsten Stichworte. Rückläufige Ölpreise waren in der Vergangenheit eigentlich stets ein Segen für die Weltwirtschaft. Nicht zuletzt profitiert davon der amerikanische Konsument und damit eine der wichtigsten globalen Konjunkturstützen. Dieses Mal ist es aber anders. Das schwarze Gold verbilligt sich aus Sicht der Märkte zu abrupt (seit Juni 2014 um 46%). Schon wird gemutmaß, dass dies Insolvenzen bei Ölfirmen und die Unruhen in den Krisenregionen (Russland, Naher Osten) verstärken könnte. Außerdem steigt die weltweite Deflationsgefahr.

Trotz aller Unkenrufe überwiegt aus unserer Sicht das Positive. Bleibt der Ölpreis in den nächsten Monaten auf dem aktuellen Niveau (um 50 Euro) würde sich zum Beispiel die Ölrechnung der Eurozone im Jahr 2015 um über 150 Mrd. Euro (= 0,15% des BIP) gegenüber den Vorjahren verbilligen – ein mehr als ordentliches Konjunkturpaket. Dass von den niedrigeren Energiepreisen eine gefährliche Deflationsspirale ausgeht, halten wir für unwahrscheinlich. Trotz der sinkenden Benzin- und Heizölkosten liegt die von den Konsumenten »gefühlte Inflation«, die vor allem auf den Gütern des täglichen Bedarfs (speziell Nahrungsmittel) basiert, nach wie vor deutlich über der Nulllinie.

Auch die US-Leitzinsdebatte scheint von Hysterie getränkt. Zweifellos wird die erste Zinsanhebung nach neun Jahren ein einschneidendes Ereignis sein. Die Fed hat jedoch unterstrichen, dass sie datenabhängig agiert, also die geldpolitische Straffung nur in einem freundlichen konjunkturellen Umfeld vornimmt. Wir sind überzeugt, dass die Weltwirtschaft eine leichte Leitzinsanhebung verkraftet, wenn die US-Wirtschaft weiterhin unter Dampf steht.

Außerdem bleibt den Finanzmärkten noch die Bank of Japan und die EZB, welche die ultraexpansive Geldpolitik 2015 nicht nur fortsetzen, sondern gegenüber 2014 steigern werden. So nimmt die Wahrscheinlichkeit für die Lancierung eines Staatsanleihenkaufprogramms der EZB von Tag zu Tag weiter zu. Die Hoffnungen, die TLTROs könnten in die Bresche springen, haben sich schon nach den ersten beiden Auktionen zerschlagen. Mithin wird die EZB-Bilanz ohne ein breites QE nicht den notwendigen Sprung nach oben machen.

Am schwersten abzuschätzen sind wie immer die politischen Risiken - vor allem wenn sie aus Griechenland kommen. Eigentlich war das Land auf gutem Wege. Die Wirtschaft hat die Trendwende eingeleitet, das laufende Haushaltsdefizit schrumpft kontinuierlich und die Troika gab bereits mehr oder weniger grünes Licht für ein weiteres Hilfsprogramm. Die vorgezogene Präsidentschaftswahl sorgt nunmehr aber für Unruhe. Es ist noch nicht ganz

ausgeschlossen, dass Samaras am 29. Dezember die erforderliche Parlamentsmehrheit (180 Sitze) für seinen Kandidaten erringt. Er setzt neben den eigenen Abgeordneten (154) auf 24 Unabhängige und 10 Delegierte des früheren Koalitionspartners Dimas. Sollte das Ganze jedoch scheitern, kommt es zu Neuwahlen, welche die politische Landschaft komplett ändern könnten. Aber auch in diesem Fall scheint eine politische Lösung nicht ausgeschlossen.

Im Ergebnis stehen den Finanzmärkten in den nächsten Wochen zwar anhaltend volatile Zeiten ins Haus. Per saldo dürfte jedoch in den nächsten Monaten der Rückenwind für Risikoassets überwiegen. Staatsanleihen werden zunächst noch von der QE-Debatte und den weiter fallenden Inflationsraten gestützt. Mittelfristig wird aber im Zuge der weltwirtschaftlichen Erholung der Gegenwind zunehmen.

Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon: 0511 / 288 798 - 33

E-Mail: dominik.runkel@bantleon.com

Über BANTLEON:

Der Anleihemanager BANTLEON, im Dezember 1991 von Jörg Bantleon in Hannover gegründet, ist ein Spezialist für sicherheitsorientierte Kapitalanlagen. Dazu gehören Investment-Grade-Anleihenfonds, Absolute-Return-Fonds und vermögensverwaltende Fonds für institutionelle und private Anleger sowie Spezialfonds und Outsourcing-Mandate für institutionelle Anleger. Insgesamt verwaltet BANTLEON mit 38 Mitarbeitern über 10 Milliarden Euro für Kunden in Deutschland, Österreich, Spanien, Italien, Belgien, Luxemburg und der Schweiz. Zu den über 150 institutionellen Kunden gehören Banken und Sparkassen, Hypothekenbanken und Bausparkassen, Erst- und Rückversicherungen, Altersversorgungswerke, Pensionskassen, DAX-Industrieunternehmen, Vermögensverwalter und Dachfondsmanager. Weitere Informationen erhalten Sie unter www.bantleon.com.

bantleon