



BI Konjunktur und Märkte Oktober 2023

Restriktive Geldpolitik birgt konjunkturelle Risiken

- **Fallende Inflation und schwächere Wirtschaftsdaten sprechen gegen weitere Zinsanhebungen**
- **US-Realrendite als maßgeblicher Kapitalmarkttreiber**
- **Weiterhin Hoffnung auf eine Jahresendrallye**

München, 17. Oktober 2023 – Die neue Dynamik an den Rentenmärkten bietet Investoren die Chance, bei weiter rückläufigen Inflationsraten mittelfristig eine positive Realverzinsung zu erzielen. Der jüngste starke Renditeanstieg hat 10-jährige Bundesanleihen zwischenzeitlich auf 3% und US-Treasuries nahe an die 5%-Marke getrieben. „Higher for longer“ lautete die Botschaft, die sowohl von der Fed als auch der EZB gesendet wurde. „Es stellt sich allerdings die Frage, wie lange die Notenbanken diesen restriktiven Kurs durchhalten können. Denn die erneute Verschärfung der Finanzierungsbedingungen birgt konjunkturelle Risiken“, sagt Bernhard Grünäugl, Leiter Investment Strategy & ESG, BayernInvest.

Abkühlung der US-Wirtschaft zeichnet sich ab

Noch macht die Wirtschaft in den USA einen recht robusten Eindruck. Erste Indizien deuten jedoch bereits auf eine merkliche Abkühlung hin: Die Konsumlaune der US-Haushalte scheint sich einzutrüben. Die Kreditkartenaktivität der Konsumentinnen und Konsumenten hat laut Citibank zuletzt deutlich abgenommen. Auch die Kreditvergabe an Unternehmen und Haushalte hat sich schwächer entwickelt als erwartet. Gleichzeitig steigen die Verzugsraten der Schuldnerinnen und Schuldner weiter an und die geringe Benzin-Nachfrage drückt den Ölpreis. Auch in der Eurozone mehren sich die Anzeichen für einen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität. Die überraschend geringe monatliche Kern-Teuerung in den vergangenen fünf Monaten von durchschnittlich monatlich nur 0,2% lässt vermuten, dass die restriktive Geldpolitik der EZB Wirkung zeigt. Im Euroraum dürften die Sorgen also nicht mehr so sehr der Inflation, sondern vielmehr der Konjunktur gelten. „Insgesamt spricht damit wenig für eine baldige weitere Erhöhung der Zinsen diesseits und jenseits des Atlantiks“, so Bernhard Grünäugl.

US-Realrendite im Fokus

Getreu dem Motto „bad news are good news“, sind die gedämpften wirtschaftlichen Aussichten, insbesondere in den USA, in der aktuellen Lage gute Nachrichten für die Aktienmärkte. Sollten sich die wirtschaftlichen Daten dort merklich verschlechtern, dürfte auch die US-Notenbank Bereitschaft signalisieren, von ihrem restriktivem Kurs abzuweichen. Noch ist dieser Moment nicht gekommen. Vorerst hat die Gewalt-Eskalation im Nahen Osten die geopolitischen Risiken ins Blickfeld der Kapitalmärkte gerückt. Sorgen um einen Anstieg des Ölpreises bestehen weiter, bislang zeigen sich die Kapitalmärkte ob des Konflikts aber relativ gelassen. Da die Aktienmärkte nach dem Ende des Sommers – zumindest aus technischer Sicht – die schwierigste Phase des Jahres hinter sich haben, können Investoren also weiter auf eine Jahresendrallye hoffen. Ein entscheidendes Wort reden dabei in diesem Jahr die realen Renditen am US-Anleihemarkt mit. „Der Gleichlauf zwischen den Anlageklassen bleibt vorerst hoch. Da die Kurse für Anleihen in den kommenden Wochen nach oben tendieren und die Realrenditen damit den vorsichtigen Rückzug antreten sollten, spricht dies auch dafür, dass der Jahresausklang am Aktienmarkt versöhnlicher werden dürfte, als es aktuell den Anschein hat“, resümiert der Chefvolkswirt der BayernInvest, Bernhard Grünäugl.

BayernInvest: Unternehmensinformation

Als Asset Manager und **deutscher ESG-Spezialist** bietet die BayernInvest maßgeschneiderte Anlage- und Risikomanagement-Konzepte, eine professionelle Fondsverwaltung sowie ein marktführendes Nachhaltigkeitsreporting. Über die Alternative Investment-Plattform der **BayernInvest Luxembourg S.A.** werden auch komplexe Anlagestrategien im Bereich der Alternativen Anlageklassen umgesetzt. Mit einem **verwalteten Volumen von rund 90 Mrd. Euro (Stand: 31.08.2023)** und als 100%ige Tochter der BayernLB ist die BayernInvest regional verwurzelt mit dem Blick auf das internationale Marktgeschehen. **Wir machen Nachhaltigkeit profitabel. Und Profitabilität nachhaltig.** Weitere Informationen unter <https://www.bayerninvest.de> und unter <https://www.bayerninvest.lu>

Pressekontakt

Doris Marwede

Tel. 089 – 54 850 260

presse@bayerninvest.de