



2022 wird mehr Klarheit bringen: Geldpolitik und Renditekurve

Ed Al-Hussainy, Senior Rates and Currency Analyst

Von der Geldpolitik wird 2022 weniger Unterstützung kommen. Nachfolgend erörtern wir die Auswirkungen auf die Zinsen und die Renditekurve.

Drei Leitzinserhöhungen 2022?

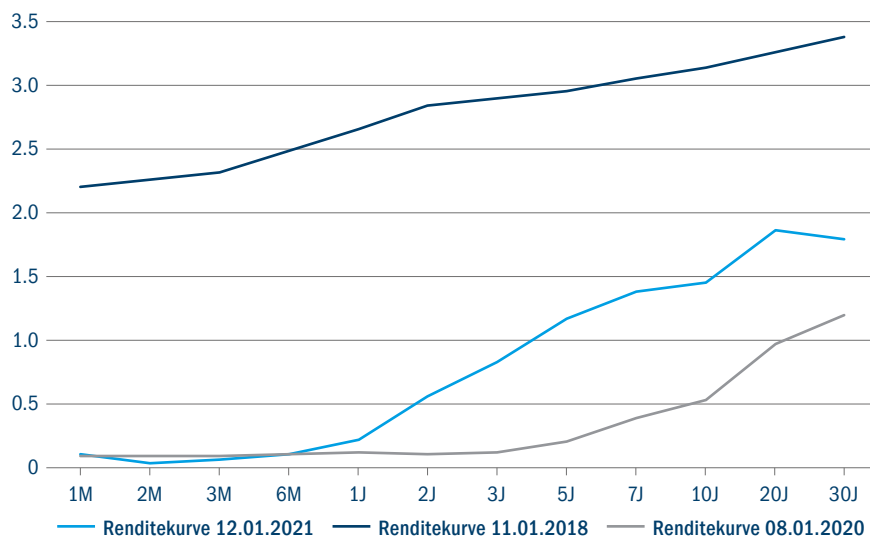
Bei ihrer Dezembersitzung hat die US-Zentralbank (Fed) die Leitzinsen unverändert nahe null belassen, aber die Bereitschaft signalisiert, 2022 nicht weniger als drei Zinserhöhungen vorzunehmen, um die Inflation zu bekämpfen. Zudem hat sie angekündigt, den Ausstieg aus ihrem Wertpapierkaufprogramm so zu beschleunigen, dass dieses voraussichtlich Ende März auslaufen wird. Direkt im Anschluss plant die Fed, einen Zinsstraffungszyklus einzuleiten, wobei sie für 2023 drei und für 2024 zwei weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt hat. Damit würde der US-Leitzins fast das geschätzte neutrale Niveau von 2,50 % erreichen, bei dem die Geldpolitik weder als locker noch als restriktiv gilt.

Überraschungen sind möglich. Daher sei davor gewarnt, im großen Stil auf Anlagen mit langer Duration zu setzen.

Welche Richtung die Renditen von US-Staatsanleihen mit langen Laufzeiten einschlagen, hängt von der Reaktion der Fed auf die aktuelle Inflation ab. Sie zieht nun die Liquiditätsschraube schneller an, weil die Inflation immer mehr Bereiche erfasst. Dies könnte jedoch die Renditen der zehnjährigen Staatspapiere in die Höhe treiben. Allerdings muss die Fed darauf achten, nicht zu offensiv vorzugehen, da sie dadurch die Konjunkturerholung abwürgen und eine Rezession verursachen könnte. Als beste Vorgehensweise betrachten wir die Wahrung der Flexibilität nebst der Bereitschaft, die Duration im Jahresverlauf anzupassen.



Abb. 1: Die Zinsen sind von ihren Covid-Tiefs gestiegen, werden aber die Vorpandemie-Hochs kaum wieder erreichen



Quelle: Bloomberg, Dezember 2021.

Traditionelle Instrumente der Inflationsabsicherung sind teuer

Viele der herkömmlichen Inflationschutzinstrumente wie Rohstoffe und inflationsindexierte US-Staatsanleihen (Treasury Inflation-Protected Securities, TIPS) sind teuer und weisen negative Realrenditen auf. Eine alternative Methode zur Absicherung der Portfolios gegen Inflationsrisiken ist eine defensive Durationsstrategie in Verbindung mit einem aktiven Engagement in Unternehmensanleihen mit Rohstoffbezug.

Restriktivere Finanzierungsbedingungen werden zu mehr Volatilität führen

Da die Fed beginnt, dem Finanzsystem Liquidität zu entziehen, werden sich die Finanzierungsbedingungen verschärfen. Dies bedeutet eine Ausweitung der Kreditaufschläge und steigende Volatilität. Risikoanlagen werden somit anfälliger für Schocks. Um die Gewinner und Verlierer der Zinswende zu ermitteln, müssen die Research-Aktivitäten forciert werden, mittels derer sich beide Gruppen unterscheiden lassen.

Neubeurteilung der Funktion von US-Staatsanleihen bei der Asset Allocation

Wir steuern auf ein Umfeld zu, in dem Risikoanlagen wie Schwellenländer- und Hochzinsanleihen teuer und zugleich anfälliger sind. In diesem Umfeld ist Anleiheresearch zur Auswahl der richtigen Papiere unerlässlich. Zudem könnte ein Engagement in US-Staatsanleihen trotz der extrem niedrigen Renditen als Absicherung gegen potenziell höhere Risiken von Aktien und Unternehmensanleihen dienen.



Weitere Informationen finden Sie auf
columbiathreadneedle.com



Wichtige Informationen:

Nur für professionelle Kunden und/oder entsprechende Investorentypen in Ihrem Rechtsgebiet (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Dies ist ein Werbedokument.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ eingestuft werden. Es stellt kein Angebot und auch keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten dar, noch gilt es als Anlageberatung oder sonstige Leistung. **Anlagen sind mit Risiken verbunden, darunter auch das Risiko des Verlusts des eingesetzten Kapitals. Ihr Kapital ist nicht geschützt.** Das Marktrisiko kann einen einzelnen Emittenten, einen Wirtschaftssektor, einen Industriezweig oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert der Anlagen ist nicht garantiert. Deshalb erhält ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurück. **Internationale Anlagen** bergen bestimmte Risiken und können aufgrund möglicher Veränderungen der politischen oder wirtschaftlichen Verhältnisse oder wegen Währungsschwankungen sowie unterschiedlicher Finanz- und Bilanzierungsstandards volatil sein. **Die hierin aufgeführten Wertpapiere dienen nur zur Veranschaulichung, können sich ändern und sollten nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung verstanden werden. Die genannten Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen.** Die Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand am genannten Datum, können sich bei einer Veränderung der Markt- oder sonstigen Bedingungen ändern und können von den Meinungsäußerungen anderer verbundener Unternehmen oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) abweichen. Die tatsächlichen Anlagen oder Anlageentscheidungen von Columbia Threadneedle und seinen Tochtergesellschaften, ob sie nun für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden getätigt werden, spiegeln die hierin ausgedrückten Meinungsäußerungen nicht notwendigerweise wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht. Anlageentscheidungen sollten immer auf Grundlage der konkreten finanziellen Bedürfnisse, der Ziele, des zeitlichen Horizonts und der Risikobereitschaft eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen eignen sich möglicherweise nicht für alle Anleger. **Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse und keine Prognose sollte als Garantie angesehen werden.** Informationen und Einschätzungen, die von Dritten bezogen wurden, werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Dieses Dokument und sein Inhalt wurden von keiner Aufsichtsbehörde überprüft.

Für Australien gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Auflage befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS wird in Singapur (Registernummer: 201101559W) von der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) reguliert, der von australischem Recht abweicht.

Für Singapur gilt: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapore 239519, die in Singapur der Aufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß dem Securities and Futures Act (Chapter 289) untersteht. Registernummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

Für Hongkong gilt: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投資管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, die von der Securities and Futures Commission („SFC“) zur Durchführung regulierter Aktivitäten (Typ 1) zugelassen ist (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong gemäß der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

Für das Vereinigte Königreich gilt: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority.

Für den EWR gilt: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) unter der Registernummer B 110242. Eingetragener Firmensitz: 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

Für den Nahen Osten gilt: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln.

Für die Schweiz gilt: Threadneedle Asset Management Limited, eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204. Eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, GB. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. columbiathreadneedle.com

Herausgegeben im Dezember 2021 | Gültig bis Juni 2022 | J32025 | 3976519