

Zinsen: Was können wir erwarten?

Kommentar von Fabien DE LA GASTINE, Head of Interest Rates, La Française AM

In den vergangenen Monaten hat sich die **Kerninflation verlangsamt, bleibt aber weiterhin auf hohem Niveau**. Das Wachstum in den USA zeigt sich weiterhin robust. In zahlreichen großen Volkswirtschaften ist die Übertragbarkeit der finanziellen Bedingungen auf die Realwirtschaft derzeit weniger ausgeprägt als in der Vergangenheit, und die Sensibilität gegenüber Zinsänderungen hat abgenommen. Tatsächlich haben viele Haushalte und Unternehmen langfristige Schulden zu niedrigen Zinssätzen gemacht, was ihnen vorerst einen gewissen Schutz vor steigenden Zinsen bietet.

In Europa sind die Inflationswerte in den letzten Monaten niedriger als erwartet ausgefallen. In Verbindung mit den niedrigeren Öl- und Gaspreisen sind die einjährigen Inflationserwartungen um rund 80 Basispunkte gesunken (für August 2024 wird nun ein Wert von 1,80 % erwartet, gegenüber 2,60 % Ende September), und die einjährige Forward-Inflation wird nun leicht über 2 % erwartet, was einem Rückgang von rund 35 Basispunkten entspricht.¹

Die wichtigste Marktprognose ist daher, dass die Desinflation genügend Fortschritte gemacht hat, sodass die meisten Zentralbanken in den Industrieländern bald mit der Senkung ihrer Leitzinsen beginnen können. Dadurch würde das Risiko einer harten Landung verringert und der Weg für eine erneute moderate Wachstumsentwicklung in der zweiten Jahreshälfte 2024 geebnet.

Trotz der anhaltenden Risiken der globalen Geopolitik und der Tatsache, dass die negativen Schocks auf der Angebotsseite den negativen Schocks auf der Nachfrageseite gewichen sind, dürfte die Kerninflation in den nächsten Monaten in Richtung 2,5 % tendieren. Es bleibt ungewiss, ob sie langfristig auf diesem Niveau verharren oder sich angesichts der Auswirkungen der Zinssätze auf die Nachhaltigkeit der Nachfrage rasch in Richtung 2 % bewegen wird. **Um eine Rückkehr der Inflation zum 2 %-Ziel sicherzustellen, muss die Dienstleistungskomponente, die derzeit sehr hoch ist, noch stärker zurückgehen. Dies wird angesichts der anhaltenden Spannungen auf dem Arbeitsmarkt etwas dauern.** Die Löhne werden 2024 stärker steigen als die Inflation, was die Inflation (insbesondere im Dienstleistungssektor) weiter anheizen wird, und die negativen Basiseffekte auf die Energiekomponente werden sich positiv auswirken. Bestimmte Fördermaßnahmen dürften aufgehoben werden und die Inflation weiter ankurbeln (z. B. die Rücknahme von Mehrwertsteuersenkungen oder das allmähliche Auslaufen des französischen Zollschatzes). Die Lebensmittelinflation könnte hartnäckig bleiben, wobei gewisse Risiken durch ungünstige klimatische Extremereignisse gegeben sind.

Die Höhe des Inflationsrückgangs und die ersten Zinssenkungen, mit denen die Märkte gerechnet haben, erscheinen nun übertrieben. Wir bleiben daher bei den kurzfristigen Zinsen in den ersten Monaten des Jahres vorsichtig, da die Gefahr besteht,

¹ Quelle: Bloomberg



LA FRANÇAISE

INVESTING TOGETHER

dass die Zentralbanken ihre Zinssenkungen hinauszögern. Das lange Ende der Kurve wird durch das Angebot beeinflusst, insbesondere in den USA, wo die Befürchtung besteht, dass das US-Treasury seine Emissionen 2024 weiter erhöhen wird, vor allem in der ersten Jahreshälfte, aber auch durch die Höhe des neutralen Zinssatzes, dem sich die Zentralbanken annähern wollen. In Europa rechnet der Markt mit einem neutralen Zinssatz von 2 %, der nur schwer zu senken sein wird, es sei denn, es kommt in der ersten Jahreshälfte zu einem makroökonomischen Schock, was wir jedoch nicht erwarten.

In diesem Umfeld, in dem die Inflationserwartungen günstig erscheinen und die Risiken für die kurzfristigen Zinssätze sowie die Laufzeitprämien am langen Ende der Kurve steigen könnten, bevorzugen wir in den kommenden Monaten die realen 5-jährigen Zinssätze.

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
btomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Die Performance der Vergangenheit ist nicht unbedingt ein Hinweis auf die zukünftige Performance.

Veröffentlichung mit informativem, nicht werbendem Charakter, die sich an nicht-professionelle Kunden im Sinne der MiFID-Richtlinie richtet.

Herausgegeben von La Française, einer Aktiengesellschaft mit Vorstand und Aufsichtsrat und einem Kapital von 78.836.320 € - RCS PARIS 480 871 490.

La Française Asset Management - Société par Actions Simplifiée (Vereinfachte Aktiengesellschaft) mit einem Kapital von 17.696.676 € - RCS PARIS B 314 024 019 - von der AMF zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft unter der Nr. GP 97-076 (www.amf-france.org).

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch einen Anlagevorschlag oder einen Anreiz zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die getroffenen Einschätzungen geben die Meinung ihrer Verfasser zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der La Française Gruppe dar. Diese Einschätzungen können ohne Vorankündigung im Rahmen des Prospekts, der allein verbindlich ist, geändert werden. Die La Française-Gruppe haftet in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der La Française-Gruppe weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. www.la-francaise.com