

**MARKTKOMMENTAR VON WILLAM DAVIES, CHIEF INVESTMENT OFFICER BEI
COLUMBIA THREADNEEDLE**

AUSBLICK 2. HALBJAHR 2024: GEFAHR DURCH HOHE INFLATION, CHANCEN BEI HOCHZINSANLEIHEN

Frankfurt / Wien, 18. Juli 2024 – Die hartnäckige Inflation, die drastische Anhebung der Leitzinsen und die Sorge um mögliche negative Folgen für die Konjunktur prägten das erste Halbjahr. Heute fragen sich Anleger, wann sie in den USA mit ersten Zinssenkungen rechnen können und wie stark die konjunkturelle Abschwächung ausfallen könnte. Aber auch geopolitische Entwicklungen und Wahlen dürften Investoren in Atem halten.

Entkoppelung der Geldpolitik könnte Volatilität erzeugen: Hohe Inflation stellt großes Risiko dar

Während noch unklar ist, ob sich die US-Notenbank Federal Reserve zu einer ersten Zinssenkung durchringen kann, herrscht in der Eurozone mehr Transparenz. Nach der ersten Zinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Juni ist mit weiteren Lockerungen zu rechnen – auch wenn die Datenlage nicht eindeutig ist. Wenn wir sehen, dass die Notenbanken im Einklang agieren, stützt das die Märkte und senkt möglicherweise die Volatilität. Sollten sich die Geldpolitiken der großen Zentralbanken jedoch entkoppeln und ihre jeweiligen Zinssenkungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten oder in unterschiedlichem Ausmaß vornehmen, kann das die Volatilität steigern.

Auch wenn die Inflation allmählich zurückgeht – vom hohen einstelligen Bereich auf etwa zwei, drei oder vier Prozent –, bleibt sie ein großes Risiko. Meiner Ansicht nach wird die Inflation in den kommenden Jahren höher bleiben als in den 2000er und 2010er Jahren, als Inflationsraten unter zwei Prozent die Norm waren. Sie wird zwar nicht wieder auf die Höchststände von Ende 2022¹ steigen, aber in den USA dürfte es beispielsweise schwierig werden, den Zielwert von zwei Prozent zu erreichen. Aktuell liegt die Inflation zwischen drei und vier Prozent und wir gehen davon aus, dass sie sich vorerst auch hier halten wird. Und sollte die Inflation wieder steigen – sei es aus geopolitischen oder anderweitigen Gründen –,

¹ <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/72328/umfrage/entwicklung-der-jaehrlichen-inflationsrate-in-der-eurozone/>

werden höhere Zinsen wieder wahrscheinlicher. Für die Märkte wäre dies ein Schock, den sie wahrscheinlich nicht besonders gut verkraften würden.

Positiver Ausblick für Hochzinsanleihen und Schwellenländeraktien

Zinssenkungen sind grundsätzlich positiv für kleinere Unternehmen. Betrachtet man die Markttreiber der vergangenen 18 Monate, so haben sich einige der größeren Unternehmen, die Mega Caps, sicherlich überdurchschnittlich entwickelt. Mit Blick auf die Jahre 2024 bis Anfang 2025 halte ich es für möglich und sogar wahrscheinlich, dass auch andere Marktsegmente und Sektoren besser abschneiden werden. Langfristig sinkende Zinsen und eine robuste Weltwirtschaft unterstützen die Aktienperformance und wir rechnen daher in diesem Jahr mit weiteren Kursgewinnen. Besonders hohe Erwartungen haben wir an US-Aktien: Hier rechnen wir mit einem jährlichen Plus von 6,3 Prozent bei Large Caps und 9,6 Prozent bei Small Caps für die jeweils nächsten fünf Jahre. Auch bei Unternehmen aus Schwellenländern besteht weiterhin Wachstumspotenzial. Das gilt insbesondere dann, wenn aktive Investoren Marktineffizienzen finden und ausnutzen können – jährliche Renditen von bis zu 8,4 Prozent sind so möglich.

Da die Inflation jedoch auf einem relativ hohen Niveau verharren dürfte, gehen wir auch davon aus, dass die Zinsen für längere Zeit hoch bleiben. Das kommt den Fixed-Income-Märkten zugute. Für Hochzinsanleihen erwarten wir in den kommenden fünf Jahren eine Rendite von 7,5 Prozent. Bei Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern gehen wir von einer Rendite von 6,3 Prozent aus.

Geopolitische Risiken und Staatsverschuldung geben Anlass zur Sorge

Das geopolitische Umfeld gibt weiterhin Anlass zur Sorge: Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten könnten destabilisierend wirken und die Volatilität erhöhen. Dieses Risiko bleibt zweifelsohne bestehen. Besorgniserregend sind auch die weltweiten Haushaltsdefizite. In Europa liegen sie bei rund vier Prozent, in den USA bei etwa fünf bis sechs Prozent. In Zeiten von Niedrig- und Nullzinsen konnten Regierungen diese Schulden ohne höhere Kosten bedienen. Doch nun, bei einem Zinssatz von rund fünf Prozent, sind die Kosten für den Schuldendienst deutlich höher. Die Haushaltsdefizite müssen deshalb über einen längeren Zeitraum hinweg schrittweise abgebaut werden. Aus politischer Sicht ist es jedoch viel einfacher, die Ausgaben zu erhöhen, die Steuern zu senken und die Defizite steigen zu lassen, als eine Kehrtwende zu vollziehen. Das Gesamtdefizit im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) in vielen europäischen Ländern, einschließlich den USA, liegt bei etwa 100 Prozent – die Kosten für den Schuldendienst sind deshalb relativ hoch, was mit Risiken einhergeht. Die einzige Ausnahme ist Deutschland, wo diese Quote niedriger ist.

Für das kommende Halbjahr steht fest: Zinssenkungen werden noch etwas auf sich warten lassen und auch geringer ausfallen als von den Marktteilnehmern erwartet, da die Wirtschaftsleistung robust ist und die Inflation hartnäckig bleibt. Davon profitieren insbesondere Anleihen. Die US-Wahlen halten die Welt

mit ihren dramatischen Ereignissen zwar in Atem, geben uns aber keinen Anlass, die Gewichtung von US-Aktien in unseren Portfolios zu verändern. Die drei Hauptrisiken für die kommenden Monate sind die Geopolitik, die Haushaltsdefizite und ein mögliches Wiederaufflammen der Inflation.

– ENDE –

Medienanfragen bitte an:

Campbell Hood, Columbia Threadneedle Investments
+44 (0) 7860 911 622
campbell.hood@columbiathreadneedle.com

Lars Hofer, redRobin Strategic Public Relations
+49 40 692 123 19
columbiathreadneedle@red-robin.de

Über Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments ist ein führender global tätiger Asset Manager, der eine breite Auswahl an Investmentstrategien und -lösungen für private, institutionelle und Firmenkunden weltweit anbietet.

Das Unternehmen beschäftigt über 2.500 Mitarbeiter:innen, darunter mehr als 650 Investment- und über 200 Reserach-Expert:innen in 17 Ländern in Nordamerika, Europa sowie Asien² und verwaltet 604 Mrd. €³ in den Bereichen Aktien, Anleihen und Multi-Asset, Lösungen und Alternativen.

Columbia Threadneedle Investments ist die weltweit tätige Asset-Management-Gruppe von Ameriprise Financial, Inc. (NYSE:AMP), einem führenden, in den USA ansässigen Finanzdienstleister. Als Teil von Ameriprise werden wir von einem großen und gut kapitalisierten, diversifizierten Finanzdienstleistungsunternehmen unterstützt.

<http://www.columbiathreadneedle.com>

Disclaimer

Nur für professionelle Kunden und/oder gleichwertige Arten von Anlegern in Ihrem Land (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Hierbei handelt es sich um ein Marketingdokument.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und sollte nicht als für eine bestimmte Anlage repräsentativ erachtet 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 genannten 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 tatsächlich von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften getätigten Anlagen oder getroffenen Anlageentscheidungen, sei es für die eigene Anlageverwaltungstätigkeit oder im Namen von Kunden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und berücksichtigen die persönlichen Umstände eines Anlegers nicht.

² Stand 31. March 2024, Columbia Threadneedle Investments

³ Quelle: Ameriprise Financial Q1 2024 earnings release

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 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 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 der Threadneedle Portfolio Services AG. Eingetragener Firmensitz: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

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