

## Zinsgipfel überschritten?



Der November hat den Anleihemärkten eine kräftige Hausse gebracht. Anleihekurse schnellten in die Höhe, nachdem weitere Zinsanhebungen durch die Notenbanken zunehmend unwahrscheinlich werden. Die Geschwindigkeit der Geldentwertung ist zuletzt zurückgegangen, sodass die Zentralbanken in einem Abwartemodus verharren können.

Für den November wurde in der Eurozone eine Inflationsrate von 2,4 % gemeldet. Vor allem sinkende Energiepreise sorgten für eine Abmilderung der Inflationsraten, wiewohl Nahrungsmittel und Dienstleistungen nach wie vor unter Aufwärtsdruck stehen. Während aber die amerikanische Konjunktur überraschend robust läuft, ist Europa in die Fänge der Rezession geraten. Daraus leiten Optimisten den Schluss ab, dass dort die Zinsen im nächsten Jahr als erstes zu sinken beginnen. Gleichwohl darf nicht vergessen werden, dass traditionell die Vereinigten Staaten als Vorreiter und Leitmarkt in Sachen Zinsentwicklung anzusehen sind. Überdies muss die Eurozone aufpassen, dass die Gemeinschaftswährung

Euro durch ein Vorpreschen bei Leitzinssenkungen nicht weiter schwächelt, denn dies würde importierte Inflation vor allem auf der Importseite für Energie bedeuten.

Für Zinsanleger hat die beschriebene Wendung den angenehmen Effekt besserer Renditen bei bestehenden Anleiheengagements. Nach dem Crash-Jahrgang 2022 deutet sich für das Jahr 2023 nunmehr eine Rückkehr zu positiven Renditen, wenngleich auf bescheidenem Niveau, an. Der REX Index, der die Entwicklung eines Portfolios deutscher Staatsanleihen verschiedener Laufzeiten misst, liegt nach elf Monaten bei einem Zuwachs in Höhe von 1,6 %. Damit wird jedoch auch

offenbar, dass mit deutschen Staatsanleihen im Jahr 2023 ein realer Vermögenserhalt nicht möglich war. Und mit Blick auf 2024 muss man diesbezüglich nicht optimistisch sein. Zehnjährige deutsche Staatsanleihen erbringen derzeit eine Rendite von ungefähr 2,4 %. Nach Aussage der Europäischen Zentralbank ist es fraglich, ob die Inflationsrate im kommenden Jahr unter diesen Wert fallen wird.

Auch aus einer anderen Perspektive wirken deutsche Staatsanleihen unattraktiv. Bildet man das Renten-Kurs-Gewinn-Verhältnis, indem man 100 durch die genannte aktuelle Rendite teilt, dann ergibt sich ein Wert von ca. 41. Demgegenüber liegt das KGV

beim DAX Index bei ca. 11 und damit signifikant niedriger. Ebenso liegt die Dividendenrendite der DAX-Aktien mit 3,5 % klar höher als die Rendite zehnjähriger deutscher Staatsanleihen. Insofern dürften die Hauptprofiteure eines Zinsgipfels eher auf der Aktien- als auf der Anleihe Seite zu suchen sein. Dabei sollte auch bedacht werden, dass in den kommenden Monaten mit einem großen Angebot neuer Staatsanleihen zu rechnen ist, denn die Staatsverschuldungen schnellen überall, und nicht zuletzt in Deutschland, nach oben, während das Angebot an verfügbaren

und neuen Aktien seit Jahren tendenziell rückläufig ist. Letzterer Umstand ist nicht zuletzt den vielen Aktienrückkäufen durch börsennotierte Unternehmen geschuldet. Zudem nimmt die Anzahl der börsennotierten Unternehmen durch Übernahmen und Abkehr von der Börse seit Jahren ab. Zugleich war die Anzahl der Neuemissionen in den letzten Jahren recht gering.

Vor diesem Hintergrund dürfte die geringe Kassenhaltung in den LOYS-Fonds geeignet sein, von einem sich verbessernden Börsenklima zu profitieren. Denn un-

geachtet der angespannten Makrolage fahren die Unternehmen fort, ihre Hausaufgaben hinsichtlich Marktpositionen und Kostenstrukturen zu machen.

Ihre

Fondsmanager und Mitinvestoren



Dr. Christoph Bruns, Ufuk Boydak

---

## Ansprechpartner



Gerrit Braith

Vorstand Vertrieb & Marketing

[braith@loys.de](mailto:braith@loys.de)

Tel. 069 2475444-0



Matthias Gindert

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[gindert@loys.de](mailto:gindert@loys.de)

Tel. 069 2475444-02



Benjamin Hots

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[hots@loys.de](mailto:hots@loys.de)

Tel. 069 2475444-14



Chris Thiere

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

[thiere@loys.de](mailto:thiere@loys.de)

Tel. 069 2475444-16



Alexander Piira

Betreuung Vertriebspartner &  
Investoren

(LOYS Suisse AG)

[piira@loys.de](mailto:piira@loys.de)

Tel. +41-41 766 77 35

## Impressum

Herausgeber:

LOYS AG

Heiligengeiststr. 6-8

26121 Oldenburg

Kontakt:

Telefon: +49 (0) 69-2475444-0

[info@loys.de](mailto:info@loys.de)

Verantwortlicher:

Ufuk Boydak

Vorstand LOYS AG

[www.loys.de](http://www.loys.de)