

MARKTKOMMENTAR VON STEVEN BELL, CHEFVOLKSWIRT EMEA BEI COLUMBIA THREADNEEDLE

SCHLITTERN DIE USA IN EINE REZSSION?

- Aus Europa kommen gute Nachrichten: Mildes Wetter und eine unerwartet hohe Dynamik von Angebot und Nachfrage haben die Gaspreise sinken lassen. Die Inflation hat sich abgeschwächt, und die Aussichten sehen besser aus.
- In den USA waren die Beschäftigungsdaten gut. Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor ist jedoch auf ein Niveau gesunken, das auf eine Schrumpfung der Wirtschaft hindeutet.
- Die Verbraucherausgaben dürften zurückgehen, da sich die "Covid-Sparschweine" langsam leeren und die Inflation den Wert der vorhandenen Ersparnisse auffrisst.
- Die Lohninflation in den USA ist immer noch zu hoch und steht im Widerspruch zum Ziel der Federal Reserve von 2 %. Um sie unter Kontrolle zu bringen, ist eine Rezession erforderlich.
- Die Märkte scheinen immer noch eine Wende in der Fed-Politik zu erwarten - ich hingegen glaube, dass die Zinssätze noch weiter steigen müssen.

LONDON, 10. Januar 2023. Bevor wir über die USA sprechen, sollten wir die jüngsten Nachrichten aus Europa hervorheben, denn diese waren ausgesprochen positiv: Im vergangenen Jahr führten die stark gestiegenen Erdgaspreise zu einer hohen Inflation und zu Sorgen vor einer Rezession und Stromausfällen in Europa. Doch ein bemerkenswert milder Januar und eine starke Reaktion in Form einer geringeren Nachfrage und eines höheren Angebots haben die Situation verändert. Die Gaspreise sind gesunken. In Verbindung mit Meldungen einer deutlich niedrigeren Inflation kam es in der vergangenen Woche zum stärksten Rückgang der Renditen deutscher Bundesanleihen seit der Wiedervereinigung vor über 30 Jahren. Die Probleme Europas sind noch nicht gelöst, aber die Aussichten haben sich definitiv verbessert.

Wenn wir auf die USA schauen, sehen wir einen weiteren starken Anstieg der Arbeitsplätze und einen Rückgang der Arbeitslosigkeit auf den niedrigsten Stand der Neuzeit, das zeigen die US-Arbeitsmarktdaten vom Freitag. Warum spreche ich also von einer Rezession? Der Grund liegt im Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor. Dieser fiel von gesunden 56,5 auf 49,6 und damit unter die Schwelle von 50, und das ist ein Zeichen für eine Schrumpfung. Wir haben darauf gewartet,

dass dieser Index so tief fällt, denn er ist stark auf den Immobiliensektor ausgerichtet, der sich eindeutig in einer Rezession befindet.

US-Einkaufsmanagerindizes bewegen sich auf Rezessionsniveau



NAPMNMII Index (ISM Services PMI) US PMIs monthly, 9.1.17 - 9.1.23, source: Bloomberg

Natürlich belegt ein einzelner Datenpunkt nichts, aber wir glauben, dass sich das Blatt insgesamt wendet. Eine der wichtigsten Stützen der US-Wirtschaft war im vergangenen Jahr der private Konsum, der trotz des Drucks auf die Realeinkommen stark blieb. Die Haushalte haben die enorme fiskalische Unterstützung, die während der Pandemie zur Verfügung gestellt wurde - die so genannten „Sparschweine“ („covid piggy banks“) – zur Finanzierung ihrer Ausgaben genutzt. Ihre Zuversicht wurde durch die niedrige Arbeitslosigkeit gestärkt und in den letzten Monaten zusätzlich durch die sinkenden Benzinpreise. Aber die Sparschweine gehen langsam zur Neige, und die Inflation hat den realen Wert der vorhandenen Ersparnisse aufgezehrt.

Selbst wenn sich die US-Wirtschaft, wie wir erwarten, verlangsamt und die Nachfrage nach Arbeitskräften nachlässt, ist es noch ein weiter Weg, bis die US-Notenbank Fed davon überzeugt ist, dass die Inflation unter Kontrolle ist. In dieser Woche dürfte sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation, gemessen am Verbraucherpreisindex, erneut zurückgehen. Das Problem ist, dass die Lohninflation immer noch zu hoch ist. Vergangene Woche wurde zwar ein Rückgang des durchschnittlichen Stundenlohns gemeldet. Aber lassen Sie sich davon nicht täuschen, denn die Zahlen sind durch Kompositionseffekte verzerrt. Der

durchschnittliche Anstieg ging zurück, weil mehr Niedriglohnempfänger beschäftigt wurden. Der Lohnindex „Atlanta Wage Tracker“ zeigt, dass die zu Grunde liegende Lohninflation weiterhin hoch ist – viel zu hoch, um mit dem Inflationsziel der Fed von 2 Prozent vereinbar zu sein. Noch besorgniserregender für die Fed ist die Tatsache, dass sich der Lohnanstieg für Arbeitsplatzwechsler beschleunigt, so dass die Unternehmen gezwungen sind, die Löhne ihrer bestehenden Belegschaft zu erhöhen, um sie nicht an Konkurrenten zu verlieren.

Die von der Fed bevorzugte Kennzahl für die Lohninflation ist der Beschäftigungskostenindex. Dieser wird nur vierteljährlich veröffentlicht und erscheint Ende Januar. Er wird wichtiger sein als der Verbraucherpreisindex von dieser Woche.

Was bedeutet dies alles für die Märkte? Zunächst einmal haben die schwachen Wirtschaftsdaten den Druck von den Anleihemärkten genommen und zu einer Erholung der Aktienmärkte geführt. Wenn wir jedoch, wie ich erwarte, eine Rezession brauchen, um die Lohn- und Preisinflation in den Griff zu bekommen, würden Aktien darunter leiden, da die Gewinnspannen unter Druck geraten. Zweitens ist die Verbesserung der Inflationsentwicklung zu begrüßen, aber die Fed wird erst dann beruhigt sein, wenn sie einen anhaltenden Rückgang der Lohnsteigerungen sieht. Und um dies zu erreichen, muss die Arbeitslosigkeit deutlich über das derzeitige Niveau von 3,5 Prozent steigen.

Es wird viel von einem Schwenk der Fed gesprochen, und die Märkte rechnen nur noch mit einer bescheidenen weiteren Anhebung des Leitzinses und Zinssenkungen im weiteren Verlauf dieses Jahres. Ich gehe allerdings davon aus, dass die Fed die Zinsen weiter anheben wird, als die Märkte erwarten, und sie über einen längeren Zeitraum auf diesem Niveau halten wird. Ein Innehalten, kein Umschwenken.

Wir werden Jerome Powell, den Vorsitzenden der Fed, diese Woche auf einer großen Konferenz in Schweden hören. Ich denke, er wird den Optimismus der Märkte in Bezug auf die US-Zinssätze dämpfen, und das wird wieder eine schlechte Nachricht für Anleihen und Aktien sein.

Hinweis an die Redaktion: Den Originalkommentar von Steven Bell, Chefvolkswirt EMEA bei Columbia Threadneedle, finden Sie unter <https://www.columbiathreadneedle.co.uk/en/intm/insights/is-the-us-about-to-move-into-recession/>.

– ENDE –

Medianfragen bitte an:

Nicolas Duperrier
+44 20 7464 5940
nicolas.duperrier@columbiathreadneedle.com

Dirk Greiling, redRobin Strategic Public Relations
+49 69 8700 961-80
columbiathreadneedle@red-robin.de

Über Columbia Threadneedle Investments

Columbia Threadneedle Investments ist eine führende weltweit tätige Vermögensverwaltungsgesellschaft, die ein breites Spektrum von aktiv verwalteten Anlagestrategien und -lösungen für Privatpersonen, institutionelle Kunden und Unternehmen auf der ganzen Welt anbietet.

Wir beschäftigen in Nordamerika, Europa und Asien 2.500 Mitarbeitende, darunter 650 Investmentexperten.¹ Wir verwalten Vermögen in Höhe von €558 Mrd.² in Aktien, festverzinslichen Wertpapieren, Multi-Asset- und alternativen Anlagen und Solutions.

Oberste Priorität hat für uns der Anlageerfolg unserer Kunden. Wir wissen, dass Anleger sich starke und wiederholbare risikobereinigte Renditen wünschen, und unser Ziel ist es, ihnen diese durch einen aktiven und konsequenten Anlageansatz zu bieten, der auf Teamarbeit, Risikobewusstsein und Performance-Orientierung beruht. Unsere Anlageteams auf der ganzen Welt arbeiten zusammen, um Erkenntnisse für den Anlageprozess zu sammeln. Durch den Austausch von Wissen über alle Anlageklassen und geografische Regionen hinweg haben wir einen umfassenderen Überblick über die globalen, regionalen und lokalen Investitionsbedingungen. Die Möglichkeit, Anlageideen in einem kollaborativen Umfeld auszutauschen und zu diskutieren, bereichert die Anlageprozesse unserer Teams. Damit ist sichergestellt, dass die besten Erkenntnisse für die Portfolios genutzt werden. Noch entscheidender ist, dass unsere Kunden hierdurch fundiertere Entscheidungen treffen können.

Columbia Threadneedle Investments ist die globale Vermögensverwaltungsgesellschaft von Ameriprise Financial, Inc. (NYSE: AMP), ein führender Finanzdienstleister mit Sitz in den USA. Als Tochtergesellschaft von Ameriprise werden wir von einem großen diversifizierten Finanzdienstleistungsunternehmen mit guter Kapitalausstattung unterstützt.

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. 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**

¹ Stand: 30. September 2022, Columbia Threadneedle Investments

² Stand: 30. September 2022, Quelle: Ameriprise Financial Q3 2022 earnings release

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.