

# W+M-Ratgeber: Der mit dem Zins tanzt



Der Zins hat entscheidende Auswirkungen auf Inflation und Konjunktur und beeinflusst auch die Kapitalmärkte. Ein Beitrag von Prof. Dr. Florian Stapper.

Bis zum Frühjahr 2022 war der Zins praktisch abgeschafft. Viele Jahre war er bei null Prozent, teilweise sogar darunter. Gleichzeitig gab es kaum Inflation bei geringer Arbeitslosigkeit und guter Konjunktur. Vermögensgegenstände, die eine Verzinsung erwirtschaften (Immobilien, Aktien, Anleihen), sind in dieser Zeit immer mehr im Wert gestiegen, weil die Konkurrenz – der Zins – ausfiel. Mit coronabedingten Störungen bei Produktions- und Lieferketten sowie dem Krieg in der Ukraine haben sich Waren, Dienstleistungen und Energie verknappert. Die Preise sind gestiegen – Inflation. Die Notenbanken in den USA (Fed) und Europa (EZB) haben relativ spät damit begonnen, sie mit 11 bzw. 10 Zinserhöhungen in Folge zu bekämpfen. Dabei ist klar, dass eine Zinserhöhung mit einem Zeitverzug von etwa einem Jahr auf die Inflation wirkt. Sie ist daraufhin auch deutlich von über 10 % auf zuletzt zwischen 2 % und 3 % gesunken. Ziel ist stets eine Inflation von etwa 2 %. Bei den letzten zwei Notenbanksitzungen blieb der Zins unverändert. Nebeneffekt von Zinserhöhungen ist eine Drosselung der Wirtschaft. Die Zinserhöhungen seit Mitte 2022 haben insofern die Inflation bekämpft, aber auch die Wirtschaft geschwächt.

Die Kapitalmärkte, die die Zukunft handeln, haben für 2024 mehrere (drei bis fünf) Zinssenkungen durch die Notenbanken schon jetzt eingepreist. Das ist an den steigenden Kursen der Aktienbörsen und einer inversen Zinsstrukturkurve (kurze Zinsen sind teurer als lange) gut erkennbar. Da auch Zinssenkungen nur mit Zeitverzug wirken, dürfte sich die schwächelnde Wirtschaft 2024 – wenn überhaupt – nur mühsam erholen.

Wer langfristig investiert, auf sinkende Zinsen

# spekuliert

und so mit dem Zins tanzt, kann jetzt Immobilien für den Preis von gestern mit den Mieten von morgen einkaufen, kann den Preis mit dem Argument der noch erheblich verteuerten Finanzierung drücken, das Investment zunächst kurz finanzieren, auf günstige Zinsen in absehbarer Zeit setzen und sich dann eine langfristige Finanzierung sichern. Wer jetzt Anleihen erwirbt, erwartet auf Grund sinkender Zinsen eine Kurssteigerung. Wer Aktien kauft, erhofft sich bei fallenden Zinsen Wertzuwächse, insbesondere bei Technologiewerten. Wer sich Gold zulegt, hofft auf eine Verminderung des Zinses, einen schwachen US-Dollar, Krisen in der Welt und auf einen steigenden Goldpreis.

## Die Tendenz sinkender Zinsen bietet nicht nur Chancen, sondern auch Risiken.

Insofern ist der Tanz mit dem sinkenden Zins mit Unsicherheiten verbunden. Das sind im Wesentlichen:

2. Die Prognose sinkender Zinsen kann falsch sein. Die Zinsen werden insbesondere dann nicht sinken, wenn das Gespenst der Inflation wiedererwacht, etwa weil sich der Krieg in der Ukraine ausweitet, die Chinesen die Taiwan-Frage militärisch zu lösen versuchen, der Iran oder Nordkorea die Amerikaner herausfordern oder wenn alles zusammenkommt und in der Folge Knappheiten auftreten und sich die Preise – insbesondere für Energie – erhöhen.
4. An den Kapitalmärkten wird nicht nur die Zukunft gehandelt, es wird auch gerne übertrieben. Insofern ist das, was positiv ist und Kurse treibt – Zinssenkungsphantasie –, schon jetzt eingepreist. Das, was negativ ist und die Kurse grundsätzlich belastet – Kriege, Inflation, die Wahl in den USA und einiges mehr –, wird aktuell den Zinssenkungshoffnungen untergeordnet. Dieser Trend mag sich ändern, insbesondere wenn Zinssenkungsphantasien ausgereizt erscheinen und Ängste wieder überwiegen.
6. Kapitalmärkte handeln neben nüchternen Fakten auch Stimmungen und Psychologie. Nachdem der Zins in kurzer Zeit sehr stark gestiegen ist und jetzt die Aussicht besteht, dass er ebenso schnell wieder fällt, wie er sich erhöht hat, herrscht Euphorie. Solche Phasen schlagen in der Praxis irgendwann in das Gegenteil um. Auslöser sind gerne Kleinigkeiten, die das Fass zum Überlaufen bringen oder es ist die Stecknadel, die den zu sehr aufgepumpten Ballon zum Platzen bringt.

Der Tanz mit dem Zins ab 2024 wird wahrscheinlich kein langsamer Walzer, sondern eher ein feuriger *Rock'n'Roll*. Wer den Tanz beherrscht, wird sich als guter Investor hervortun.

Der Autor: Prof. Dr. Florian Stapper



**Der Autor:** Prof. Dr. Florian Stapper, Rechtsanwalt, Fachanwalt für Insolvenzrecht, Fachanwalt für Steuerrecht

Die Erstveröffentlichung des Beitrages erfolgte im EXIS|TENZ MAGAZIN.