

US-Notenbank

Ein Schrittchen mehr

Die US-Notenbank wird aller Voraussicht nach die Zinsen am Mittwoch weiter erhöhen. Noch spannender ist die Frage, wie es danach weitergeht.

Frank Wiebe Düsseldorf

Wenn die Welt bis dahin nicht untergeht, wird die US-Notenbank (Fed) mit großer Sicherheit am Mittwoch ihren Leitzins um einen Viertelprozentpunkt erhöhen und damit in die Spanne zwischen 0,5 bis 0,75 Prozent bringen. Das wäre die zweite Zinserhöhung nach der Finanzkrise, die 2008 ihren Höhepunkt erreicht hatte.

Fed-Präsidentin Janet Yellen und ihre Mitstreiter im geldpolitischen Ausschuss der Notenbank haben immer wieder indirekt angedeutet, dass die Zeit reif sei für einen weiteren kleinen Schritt zur Normalisierung der amerikanischen Geldpolitik. Die letzten Daten vom Arbeitsmarkt stimmen auch. Die Arbeitslosenrate sank im November auf 4,6 Prozent - den niedrigsten Wert seit dem Sommer 2007, kurz vor Ausbruch der Finanzkrise.

Die Fed hatte einen Zinsschritt immer wieder hinausgeschoben. Dabei spielten neben ökonomischen Daten auch politische Risiken eine Rolle wie das Referendum der Briten über den Austritt aus der Europäischen Union. Und obwohl die Geldpolitiker stets betonten, dass sie nicht auf kurzfristige Bewegungen der Kapitalmärkte reagieren, haben sie auch die Situation dort im Blick. Denn schon ein Sinken der Aktienkurse wird von der Fed als eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen gewertet, beeinflusst also die Geldpolitik. Aber nach dem Sieg von Trump haben die Aktienmärkte auf Optimismus umgeschaltet und lassen sich auch von schlechten Nachrichten wie der Regierung und Bankenkrise in Italien kaum beeindrucken.

Die langfristigen Renditen am Anleihemarkt sind zuletzt gestiegen. Das bedeutet zwar, dass die Kreditfinanzierung für Unter-

nehmen etwas teurer wird. Es erleichtert der Fed aber zugleich, die kurzfristigen Zinsen zu erhöhen, ohne dass dadurch die Zinsunterschiede zwischen kurzen und langen Laufzeiten verloren gehen. Das würde wiederum Banken das Geschäft erschweren. Auch die Entwicklung bei den Anleihen spricht also für den Zinsschritt.

Spannender dürfte die Frage sein, wie es danach weitergeht. Und hier gilt: Es gibt kaum neue Prognosen zu dem Thema, aber die Stimmung hat sich unverkennbar gedreht. Während vor der US-Wahl die Erwartung einer weiterhin langsamen, bedächtigen Entwicklung von Konjunktur, Inflation und Zinsen vorherrschte, lässt Trumps Sieg eine schnellere Gangart erahnen. Michael Feroli, Notenbankexperte bei JP Morgan, erwartet von Janet Yellen keine deutlichen Hinweise über die Geldpolitik im Jahr 2017. Nach seiner Vermutung wird die Fed-Chefin sich zurückhalten und darauf verweisen, dass es noch zu früh sei, die wirtschaftliche Entwicklung einzuschätzen.

Unverkennbar ist aber, dass der Konjunkturoptimismus der Amerikaner durch die Wahl von Trump deutlich gestiegen ist. Selbst wenn das in einigen Monaten wieder verfliegen sollte, dürfte ein anderer Punkt eine nachhaltige Rolle spielen: Auch die Inflationserwartungen sind gestiegen. Zumindest die Teilnehmer der Kapitalmärkte gehen davon aus, dass Trump mit hohen Staatsausgaben die Preise mittelfristig nach oben treiben werde. Denn wenn eine steigende Nachfrage auf einen leer gefegten Arbeitsmarkt trifft, ist das ein perfektes Szenario für ein Anspringen der Inflation. Ob die Verbraucher ebenfalls mit höheren Preisen rechnen, ist zurzeit kaum zu erkennen.

Einzelne Geldpolitiker, etwa Bill Dudley, Chef der Fed New York, warnen vor einem unkontrollierten Anstieg der Staatsausgaben. Die Sorge der Notenbanker wächst, dass die Preise zu schnell anspringen, sie gegensteuern müssen und damit die Konjunktur wieder abwürgen.



Janet Yellen: Die Fed-Präsidentin dürfte eine Zinserhöhung melden.

Alternative Anlagen

Investoren fahren auf Infrastruktur ab

Die europäische Beteiligungsgesellschaft Antin kommt mit einem neuen, milliardenstarken Fonds auf den Markt.

Peter Köhler Frankfurt

Das Niedrigzinsumfeld macht's möglich: die Finanzinvestoren sammeln in immer kürzeren Zeitabständen frische Milliarden bei den Investoren ein. Jüngstes Beispiel ist die konzernunabhängige Beteiligungsgesellschaft Antin Infrastructure Partners, die in weniger als fünf Monaten insgesamt 3,6 Milliarden Euro für ihren dritten Fonds vereinnahmte. Die Gesellschaft hat sich in Deutschland bereits 2015 einen Namen gemacht, als sie eine der größten deutsch-französischen Transaktionen einfädelt. Für geschätzte 750 Millionen Euro übernahm Antin die Firma Amedes, einen deutschen Anbieter von Laboren und Gesundheitspraxen. Die Mittel für den neuen Fonds kommen von 85 Pensionsfonds, Versicherungen, Vermögensverwaltern und Staatsfonds. Sie erhoffen sich stetige, bis zu zweistellige Renditen bei überschaubaren Risiken.

Investments in Häfen, Pipelines, Stromnetze und Krankenhäuser sind bei den Geldgebern in Mode gekommen. 47 Prozent der Investoren mit Erfahrungen im Bereich „Alternative Anlageklassen“ wollen hier in den kommenden zwölf Monaten mehr Mittel reinstecken. Bei Immobilien sind es dagegen nur 38 Prozent und bei Hedgefonds sogar nur acht Prozent, geht aus dem „Global Private Equity Barometer“ von Collier Capital hervor. „Investments in Infrastruktur sind spürbar im Aufwind; hier erwarten die institutionellen Geldgeber Renditen zwi-

schen fünf und zehn Prozent“, sagt Michael Schad, Partner bei Collier Capital.

„Die Anlageklasse findet auch in Deutschland viel Zuspruch, rund 15 Prozent der Investoren stammen von dort“, sagt Angelika Schöchlin, Senior Partner bei Antin. Branchenbeobachter gehen davon aus, dass sich zahlreiche europäische Private-Equity-Gesellschaften 2017 mit dem Auflegen neuer Fonds beschäftigen werden, um die rekordniedrigen Zinsen auszunutzen. „Es besteht ein hoher Anreiz zu investieren, da das Umfeld für neue Fonds - in der Regel mit größerem Volumen - sehr gut ist. Das ‚Fundraising‘ kann in der Regel gestartet werden, wenn der bestehende Fonds zu rund 70 Prozent investiert ist“, sagt Rainer Langel, Deutschland-Chef bei der australischen Bank Macquarie.

Der Hype um die Anlageklasse hat sich durch die Ankündigung des kommenden US-Präsidenten Donald Trump noch verstärkt, der die Infrastruktur in seinem Land erneuern will. Beteiligungsmanger und Investmentbanker hoffen jetzt, dass dies auch in Europa zu politischen Nachahmungs-effekten führt.

„Aktuell sind etwa 80 Anlageziele auf dem Markt, die für uns interessant sind. Davon entfallen fünf auf Deutschland“, erläutert Schöchlin von Antin. Bei den Investments konzentrierte man sich auf die Bereiche Energie, Transport, Telekommunikation und soziale Infrastruktur wie Kliniken. Durch die Geldschwemme im Markt sind vor allem die Preise für Assets im Bereich der regulierten Infrastruktur deutlich gestiegen, am oberen Ende der Spanne wurde schon mehr als das Zwanzigfache des operativen Ergebnisses (Ebitda) eines Flughafenbetreibers bezahlt.



„Die Anlageklasse findet auch in Deutschland viel Zuspruch.“

Angelika Schöchlin
Senior Partner bei Antin

REUTERS

SUDOKU Zahlenspiele für Kreuz- und Querdenker

		1	4	3				
8		7	2	5				
2	5	8		6	7			
	6		7			9		
7	2	1				3		
		8		3	5	7		
4		8						1
			4					
5	3			7				

	5	7		2	3	8		
		9	3					
3					9			
	7	4		3				
4		8	6		5			
							6	
			5					
5	7	1		6	4			
	3	2	6	8				1

Lösungen vom 12.12.

Das Kulträtsel Sudoku auch unter: www.handelsblatt.com/sudoku

So funktioniert es: Füllen Sie die Matrix mit Zahlen von 1 - 9. Jede Ziffer darf nur einmal in jeder Spalte, Reihe und in den 3x3 Feldern vorkommen. Doppelungen sind nicht erlaubt.

6	2	1	7	5	4	3	8	9
3	8	7	2	9	6	4	1	5
9	5	4	1	8	3	7	2	6
1	4	3	9	6	7	8	5	2
5	6	2	8	3	1	9	7	4
8	7	9	5	4	2	1	6	3
2	9	8	4	1	5	6	3	7
7	1	6	3	2	9	5	4	8
4	3	5	6	7	8	2	9	1

8	4	7	9	2	1	3	6	5
2	1	3	6	7	5	9	4	8
5	6	9	4	8	3	1	7	2
1	3	6	5	4	8	7	2	9
9	2	5	1	3	7	6	8	4
7	8	4	2	6	9	5	1	3
4	5	2	3	1	6	8	9	7
3	7	1	8	9	2	4	5	6
6	9	8	7	5	4	2	3	1