

LAIQON Research-Spotlight

Marktkommentar von Johann Peter Roßgoderer, Head of Fixed Income & Senior Portfoliomanager der LAIQON-Tochter MFI Asset Management GmbH

Vor Abstimmung im Bundesrat: Ist Deutschlands Schuldenkurs Stabilitätsanker oder Risiko für den Euroraum?

Hamburg, 20.03.2025.

Deutschland galt lange als Stabilitätsanker der Eurozone. Doch steigende Staatsausgaben und eine wachsende Verschuldung werfen Fragen auf. Nach der Zustimmung im Bundestag wird am Freitag der Bundesrat über das milliardenschwere Rüstungs- und Investitionspaket abstimmen. Ein Schuldenanstieg von 500 Milliarden Euro in zehn Jahren würde die deutsche Verschuldungsquote zwar nur moderat erhöhen, doch höhere Verteidigungsausgaben könnten den Druck weiter verstärken. Wenn die Zinsen steigen, könnten die Schuldenlast und die Abhängigkeit von der EZB problematisch werden, kommentiert Johann Peter Roßgoderer, Head of Fixed Income & Senior Portfoliomanager der LAIQON-Tochter MFI Asset Management GmbH, vor der Abstimmung im Bundesrat.

Die Entwicklung am EURO-Rentenmarkt seit der Ankündigung des Infrastruktur-Sondervermögens und der de facto Abschaffung der Schuldenbremse am Dienstagabend hat den EUR-Rentenmarkt nachhaltig beeinflusst. Die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen sind in nicht einmal zwei Handelstagen von 2,45 % auf 2,95 % gestiegen. Die Marktreaktion auf die Pläne der neuen Regierung hat sich dabei nicht nur auf deutsche Anleihen beschränkt, sondern betraf den gesamten Euroraum. Auch alle anderen Länder sahen sich mit dieser deutlichen Verschlechterung ihrer Refinanzierungskonditionen konfrontiert, obwohl sie von den deutschen Plänen scheinbar nicht direkt betroffen sind.

Deutschlands Finanzpolitik und ihre Folgen für den Euroraum

Es ist also nicht nur ein deutsches Thema, sondern eine Entwicklung, die den gesamten Euroraum betrifft. Die Verschlechterung der deutschen Finanzstabilität, die man ja bisher im Vergleich der großen und auch vieler kleiner Euroländer als Muster an Disziplin und Kennzahlen zur Verschuldung gesehen hat, betrifft nach Marktsicht auch die übrigen Länder, weil das größte Land und dessen Solidität auch die übrigen Länder gestützt hat. Aber jetzt wird das in Frage gestellt. Bisher sieht man da auch keine große Spread-Verkleinerung zwischen dem deutschen Markt und dem Rest. Neben dem angenommenen Schwund an fiskalischer Disziplin in Deutschland spielen bei den Überlegungen auch makroökonomische Zusammenhänge eine Rolle.

Die Angst vor einer Rückkehr von Inflation, und damit einem vorzeitigen Ende des Zinssenkungsprozesses durch die EZB steht dabei im Fokus. Es wird argumentiert, dass zusätzliche Staatsausgaben für Infrastruktur und Verteidigung zu höheren Inflationsraten

und einer restriktiveren Notenbankpolitik führen können. Das erklärt auch, warum der ganze Euroraum von dem Politikwechsel in Deutschland betroffen ist und nicht nur der Rentenmarkt. Die Leute erinnern sich noch gut an die Inflation 2021/2022, die auch durch die damals extrem expansive Fiskalpolitik mitverursacht worden ist. Und jetzt sehen sie das als realistische Gefahr.

Steigende Schulden, wachsende Risiken – aber bleibt die Inflation unter Kontrolle?

Die Argumente für einen Renditeanstieg bleiben bestehen, selbst wenn Deutschland seine Schulden um 500 Milliarden Euro ausweitet. Das wäre eine sofortige Inanspruchnahme des vollen Betrags. Die Verschuldungsquote würde dann nur um ungefähr 12 Prozentpunkte von aktuell 60 Prozent auf 72 Prozent steigen. Aber die 500 Milliarden sollen ja auch über zehn Jahre verteilt bezahlt werden. Dann ist der Effekt wohl niedriger. Vor allem vor der Annahme, dass das BIP bei Investitionen in die Infrastruktur steigen dürfte. Wenn wir noch mehr Geld für die Verteidigung ausgeben, beispielsweise die 70 Milliarden Euro jedes Jahr, dann wird sich die Lage noch weiter verschlechtern. Dann würde Deutschland mehr als drei Prozent des BIP für die Verteidigung ausgeben. Die Verschuldungsquote würde dann in den nächsten zehn Jahren um weitere 15 Prozentpunkte auf 87 Prozent steigen.

Das wäre immer noch ein Wert, um den uns die meisten anderen Länder beneiden würden, insbesondere die USA, Japan, das Vereinigte Königreich und die meisten Euroländer. Das gilt aber nur, solange sich die Refinanzierungskosten des Staates in etwa auf aktuellem Niveau bewegen und nicht weiter steigen. Ansonsten wird auch die Zinsbelastung immer höher und belastet den Staatshaushalt entsprechend. Die Länder, die jetzt schon höhere Schulden haben, werden auch als erstes betroffen sein. Dann wird wieder jeder laut nach der Notenbank rufen. Solange die EZB sich nicht in einen Zielkonflikt begibt, also die Refinanzierung über den Aufkauf von Staatsanleihen und Leitzinsen auf einem Notfallniveau nicht durch einen Anstieg der Inflationsrate begleitet, kann das wie in der Periode 2012 bis 2021 eine ganze Zeit lang gut funktionieren. Wenn die Inflation aber über ein Niveau steigt, das die Menschen und auch die EZB nicht mehr akzeptieren, werden weitere Maßnahmen schwierig.

Die Ausgaben für die Infrastruktur werden wohl bei ungefähr 1,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts pro Jahr liegen. Das sind deutlich weniger als die Corona-Ausgaben in den Jahren 2020 bis 2023. Und auch die zusätzlichen Verteidigungsausgaben liegen bei rund 1,5 Prozent im Verhältnis zum BIP. Das wären also insgesamt 2,7 Prozent zusätzliche Staatsausgaben, wenn sich die Zahlen so bewahrheiten. Das ist natürlich ein Schub für die Konjunktur und die Beschäftigung in Deutschland und auch in Europa. Im Unterschied zu den direkten Transferleistungen an Unternehmen, Selbstständige und Privathaushalte während der Coronakrise können die Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben nur dann die Inflation beeinflussen, wenn nicht genug Kapazitäten da sind, um die Aufträge abzuarbeiten. Dann müssen Auftragnehmer höhere Preise verlangen, weil sie höhere Löhne zahlen müssen, um Personal zu finden, oder weil sie um knappes Material konkurrieren müssen. Viele Bereiche der deutschen Wirtschaft haben gerade echte Probleme und müssen Personal abbauen. Außerdem gibt es aktuell keine Angebots-/Nachfrageungleichgewichte wie zu Coronazeiten. Die Gefahr eines durch die Programme ausgelösten signifikanten und dauerhaften Inflationsschubs scheint eher gering.

EZB bleibt auf Zinssenkungskurs – doch lange Laufzeiten könnten teurer werden

Die EZB wird sich in ihrer Grundausrichtung in Richtung niedrigere Leitzinsen wohl nicht beirren lassen. Aber wenn die Leitzinsen wieder bei 2 Prozent sind, wird deutlich, dass die Renditestrukturkurven nach dem Anstieg der langen Renditen wieder steil sind. Dann kann es richtig teuer werden, nur in kurzen Laufzeiten investiert zu sein.



Zum Autor: Johann-Peter Roßgoderer, Head of Fixed Income & Senior Portfoliomanager der MFI Asset Management GmbH (Foto: LAIQON AG)

Über die LAIQON AG:

Die LAIQON AG (LQAG, ISIN: DE000A12UP29) ist ein stark wachsender Premium Wealth Specialist mit Fokus auf nachhaltige Kapitalanlagen mit einem treuhänderisch verwalteten Vermögen von rund 6,6 Mrd. EUR (Stand: 28.02.2025). Das 1995 gegründete, bankenunabhängige Unternehmen ist seit 2005 an der Börse vertreten. Seit März 2017 ist die LAIQON AG im Segment Scale (ISIN: DE000A12UP29) der Deutschen Börse in Frankfurt gelistet. Die LAIQON-Gruppe mit Sitz in Hamburg und Büros in Frankfurt, München und Berlin bietet institutionellen und privaten Anlegern über seine Plattform ein breites Portfolio an Produkten und Lösungen an. Dazu zählen beispielsweise aktiv- und KI-gemanagte Publikums-/Spezialfonds, standardisierte als auch ganzheitliche, individuelle Vermögensverwaltung, Wealth Management-Kooperationen bis hin zu einem Consulting für strategische Asset Allocation. Die KI-Tochter LAIC® und der selbst entwickelte LAIC ADVISOR® zählt zu den Vorreitern für Künstliche Intelligenz im Wealth Management. Mit seinen Prozessen und im Datenmanagement setzt LAIQON auf modernste Plattform-Technologie. Die Digital Asset Plattform (DAP 4.0) ermöglicht der LAIQON-Gruppe sämtliche Dienstleistungen vom Asset- und Risikomanagement, über das Onboarding bis zum Kundenreporting vollständig digital abzubilden. LAIC kann damit beliebig auf höchste Volumina skalieren und stellt ihre Produkte und Services Dritten als White LabelPartner zur Verfügung.

Presseinformationen: Christopher Kampfmann

redRobin. Strategic Public Relations

Tel: + 49 69 8700 961-82, Mail: laigon@red-robin.de

Unternehmensinformationen: Hendrik Duncker (IR / PR)

LAIQON AG, An der Alster 42, 20099 Hamburg

Tel: +49-40-325678-145, Mail: presse@laigon.com

Glossar:

LAIC®: LAIC ist eine im Register des Deutschen Patent- und Markenamts eingetragene Wort-/Bildmarke. Die zur LAIQON AG gehörende LAIC-Unternehmensgruppe umfasst die LAIC Vermögensverwaltung GmbH, die LAIC Capital GmbH sowie die LAIC Intelligence GmbH.

LAIC ADVISOR®: Der LAIC ADVISOR ist als Wortmarke im Register der World Intellectual Property Organization (Weltorganisation für geistiges Eigentum) eingetragen. Unter dem Begriff ist der sechsstufige Investmentprozess der LAIC Vermögensverwaltung GmbH zusammengefasst, in dem auch das eigenentwickelte algorithmische System von LAIC zur Portfoliooptimierung integriert ist.

LAIQON: "LAIQON" ist eine Wortmarke der LAIQON AG, Hamburg, die im Register des Deutschen Patent- und Markenamt (DPMA) eingetragen ist.

Unser ausführliches Glossar können Sie auch unter folgendem Link erreichen:

<https://laigon.com/glossar>

MARKETING ANZEIGE

Disclaimer und rechtliche Hinweise

Die in dieser Presseinformation zur Verfügung gestellten Informationen dienen ausschließlich Informations- und Werbezwecken. Die in dieser Presseinformation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung der LAIQON Gruppe dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Den in dieser Presseinformation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung durch die LAIQON Gruppe zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Die in dieser Presseinformation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die LAIQON Gruppe für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den

Erwartungen abweichen. Die LAIQON Gruppe kann für ihre Richtigkeit und ihr Eintreten keine Gewähr und keine Haftung übernehmen.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Mit dieser Pressemitteilung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, keine Finanzanalyse oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen keine individuelle Anlageberatung.

Hinweis auf potenzielle Interessenkonflikte: Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass im Rahmen dieser Pressemitteilung auch Wertpapiere und Unternehmen aufgeführt sein können, in die von der LAIQON Gruppe gemanagte Investmentvermögen investiert haben und möglicherweise weiter investieren. Eine positive Kursentwicklung dieser Wertpapiere und Unternehmen wirkt sich ggf. auch positiv auf das jeweils investierte Investmentvermögen und damit den Leistungs- und Vergütungserfolg des Fondsmanagements aus. Zu einer solchen positiven Kursentwicklung könnte ggf. auch eine positive Darstellung dieser Wertpapiere und Unternehmen im Rahmen dieser Pressemitteilung beitragen.

Stand: Apr. 2024/ Dok.A1