

2/24

Q

Achterbahnfahrt der Zinserwartungen



ARAMEA
ASSET MANAGEMENT

Aramea Quarterly Q2/24

Nur für institutionelle Investoren
Bitte beachten Sie die Hinweise auf der letzten Seite



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

wie schon im vergangenen Jahr verlief der Jahresstart an den Märkten äußerst erfreulich – und wie im letzten Jahr hatten viele Anleger eine solche Entwicklung nicht wirklich auf dem Zettel. Zur Erinnerung: Im Dezember 2023 erwarteten die großen angelsächsischen Banken den S&P 500 zum Jahresende 2024 im Median bei 4.800 Punkten. Zurzeit handelt der Index bereits bei über 5.200 Punkten und viele Häuser haben ihre Prognosen entsprechend nach oben angepasst. Sicher: Ein deutlicher Kurssturz gen Jahresende ist theoretisch noch möglich. Aber die weit verbreitete Erwartung, dass auf die starke Rally im November und Dezember zum Jahresstart 2024 eine Gegenbewegung folgt und erst dann im späteren Jahresverlauf wieder steigende Kurse zu sehen sein werden, ist erst einmal nicht wahr geworden.

Bemerkenswert dabei ist ganz besonders, dass die Hausse seit Jahresbeginn – im Gegensatz zur Entwicklung im November und Dezember – nicht wegen, sondern trotz steigender Zinsen stattgefunden hat. In der Eurozone gipfelten die Leitzinssenkungserwartungen just zum Jahreswechsel bei knapp sieben Senkungen. Ende März sind es nur noch deren drei.

Einerseits dürften all jene, die den Markt bereits zum Jahreswechsel für grundsätzlich überkauft hielten, heute umso mehr auf die Verkaufstaste drücken. Andererseits fehlen solchen Investoren, die sich zuvor aufgrund übertriebener Leitzinssenkungserwartungen Ende 2023 im Bärenlager wiederfanden, nun die Argumente.

In diesem Spannungsfeld bewegen wir uns nun in das zweite Quartal dieses Jahres. Ein Quartal, in dem wir womöglich ein Novum erleben werden: Eine EZB, die im Zyklus erstmals vor der Federal Reserve die Zinsen senkt. Zu frappierend sind mittlerweile die Unterschiede in Inflations- und Wachstumsentwicklung zwischen den USA und der Eurozone. Aber auch in den USA dürften die Leitzinsen in diesem Jahr fallen.

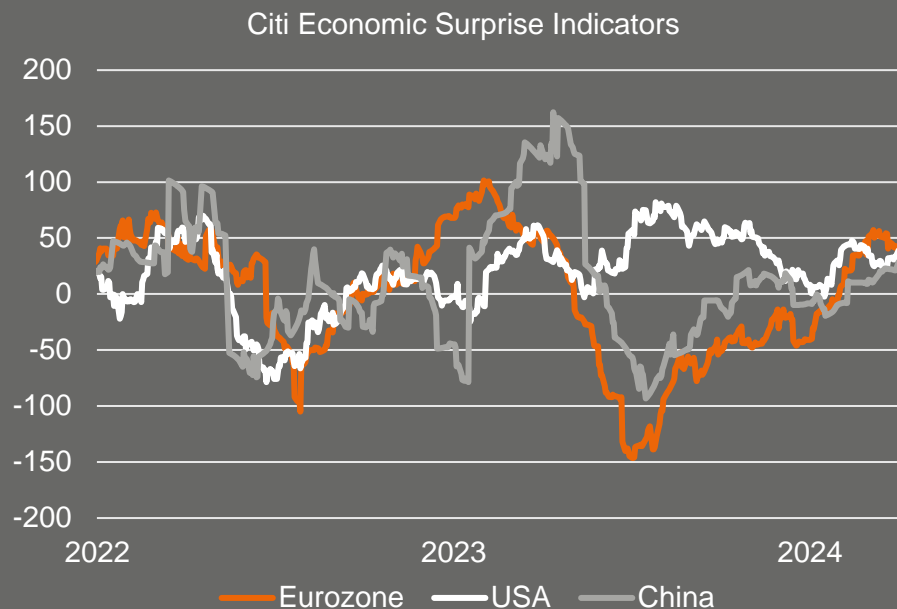
Da das Wachstum in der Eurozone zudem tendenziell etwas anziehen und sich in den USA auf hohem Niveau halten dürfte, gibt es aus meiner Sicht selbst nach der starken Marktentwicklung weiterhin gute Argumente, die weiteren Spielraum für steigende Kurse schaffen. Kurzfristig – und da wiederhole ich die Aussage aus dem letzten „Q“ (auch wenn die Aussage von vor drei Monaten falsch war) – erwarte ich in den kommenden Monaten aber ein etwas schwierigeres Fahrwasser an den Märkten.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen Ihr

Felix Herrmann, CFA
Chefvolkswirt Aramea Asset Management AG

Hamburg, den 02.04.2024

Wie hoch ist die Chance auf ein Wachstums-Comeback in der Eurozone?



1. Das Wachstum in Europa hat das Potenzial die niedrigen Erwartungen zu übertreffen. Ein starker Aufschwung dürfte es allerdings nicht werden. Strukturell bleibt die Lage schwierig.
2. Die USA werden auch in diesem Jahr stärker wachsen als zunächst angenommen.
3. Überkapazitäten in China mit disinflationären Folgen für die Welt. Insgesamt hat die Inflation ihr längerfristiges Gleichgewichtsniveau erreicht.

Die Wachstumsrisiken in der Eurozone bleiben eher ab- als aufwärtsgerichtet. Das zumindest ist die aktuelle Einschätzung der EZB. Und das, obwohl die Wachstumserwartungen für das Jahr 2024 für die Eurozone bereits deutlich nach unten korrigiert wurden, sodass positives Überraschungspotenzial durchaus gegeben ist. Insbesondere dann, wenn China nach dem guten Jahresstart fortgesetzt aus seinem Wachstumstal kriechen kann. Die USA spielen derweil konjunkturell weiter in einer anderen Liga und die Inflation wird dieses Jahr tendenziell seitwärts tendieren.

Die Wirtschaft der Eurozone wächst nach wie vor kaum und bis dato gibt es nur zarte Indizien für eine nachhaltige Erholung der Konjunktur. Vor allem das verarbeitende Gewerbe bleibt schwach. Aber dennoch gibt es sie, die Knospen der Hoffnung. So deuten bspw. die Dienstleistungs-PMIs darauf hin, dass der Region ein weiteres Quartal der Kontraktion erspart bleiben könnte (der entsprechende Index ist im Februar auf einen Wert von 50,2 geklettert). Perspektivisch dürfte insbesondere der private Konsum als Folge gesunkener Inflation und höheren Lohnabschlüssen zulegen und das Wachstum in den kommenden Monaten stützen. Darüber hinaus wird die dämpfende Wirkung der Zinserhöhungen allmählich nachlassen, und gleichzeitig dürfte die Nachfrage nach europäischen Exporten anziehen (so wie es die jüngsten Zahlen aus diesem Bereich bereits angedeutet haben).

Die Möglichkeit, dass das Wachstum in der Eurozone in diesem Jahr dank einer zyklischen Erholung höher ausfällt als aktuell vom Konsens erwartet (+0,5%) ist also gegeben. Auch der „Economic Surprise Index“ für die Eurozone zeigt, dass die Abwärtskorrektur der Konjunkturerwartungen mittlerweile etwas überzogen ist. Es sei aber klar gesagt: Einen starken Aufschwung dürfte es nicht geben. Dafür sind die strukturellen Bremsfaktoren zu hoch.

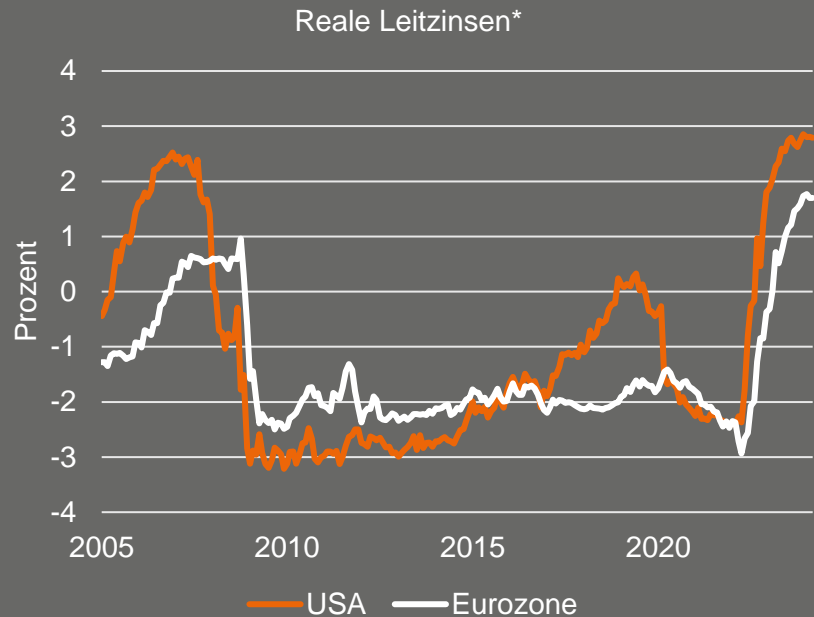
Zoomt man aus Europa heraus, zeigt sich ein regional gespaltenes Konjunkturbild. In den USA expandierte die Wirtschaft zuletzt

weiterhin sehr lebhaft. Befeuert auch von einer offensiven Industriepolitik der US-Regierung ist die US-Industrie an der Schwelle angelangt, an der sie wieder zu wachsen beginnt. Vom Gerede über eine US-Rezession, gefolgt von der Erwartung eines Soft-Landings ist man nun bei der Aussicht auf eine Beschleunigung der US-Wirtschaft angelangt. Dieses Jahr werden die USA in der Nähe ihres Wachstumspotenzials wachsen.

In China hingegen blieb die Konjunktur angesichts des anhaltenden Abschwungs am Immobilienmarkt gedämpft. Insbesondere der private Konsum stellt fortgesetzt das Sorgenkind im Reich der Mitte dar. Derweil ist die Sorge groß, Peking könnte staatliche Kredite, die früher in den wirtschaftlich kritischen Immobiliensektor geflossen sind, verstärkt in das verarbeitende Gewerbe und die Industrie, insbesondere in Elektrofahrzeuge, lenken. Da der Binnenkonsum und das Vertrauen der Investoren immer noch hinterherhinken - was sich in einem deflationären Druck niederschlägt, welcher der stärkste seit der asiatischen Finanzkrise ist -, steht zu befürchten, dass dies zu weiteren Überkapazitäten und somit zu Dumpingpreisen auf den ausländischen Märkten führen wird.

Die Inflation wird in diesem Jahr auf beiden Seiten des Atlantiks weniger Dynamik aufweisen. Der Inflationsrückgang ist weitestgehend abgeschlossen. In den USA wird die berechnete Inflation weiter auf einem etwas höheren Niveau unterwegs sein als in Europa.

Senkt die EZB vor der Federal Reserve die Zinsen?



1. Die EZB dürfte die Zinsen im Juni senken. Insgesamt erwarten wir einen um 75 Basispunkte niedrigeren Leitzins am Jahresende.
2. In den USA steigt die Wahrscheinlichkeit, dass die erste Zinssenkung nicht schon im Juni, sondern erst in der zweiten Jahreshälfte erfolgt.
3. Die Zentralbanken werden aufgrund der weiter erhöhten Inflation auf Sicht fahren und sich nicht auf einen Senkungspfad festlegen.

Die Zins(senkungs)erwartungen des Marktes haben in den letzten Monaten eine atemberaubende Achterbahnfahrt hingelegt. Das Hin und Her dürfte nun aber bald ein Ende haben, da die ersten Zinssenkungen näher rücken und somit die Sicht auf die Zinsentwicklung etwas klarer werden sollte. Vor allem in der Eurozone, wo die EZB sogar erstmals vor der Fed die Zinsen senken könnte, da Inflation und vor allem Wachstum schwächer daherkommen als in den USA. Auch der relativ hohe reale Leitzins in der Eurozone spricht für ein zeitiges Handeln der EZB.

Die temporären Inflationstreiber der Vergangenheit – Energie- und Nahrungsmittelpreise – stellen für die Zentralbanken kein wirkliches Problem mehr dar. Vielmehr ist es der binnenwirtschaftliche Inflationsdruck, der Lagarde & Co. zögern lässt, die Zinsen zu senken: Der EZB-eigene Indikator für die Binneninflation liegt bspw. bei 4,5% und somit auf einem deutlich zu hohen Niveau.

Die wichtigsten Faktoren, die die EZB aktuell im Blick hat, sind entsprechend die Lohnentwicklung, die Gewinnmargen der Unternehmen und die Produktivitätsentwicklung, die immer gegen den Lohnanstieg und Gewinnwachstum „gegengerechnet“ werden muss. Bis zur Zinssitzung im Juni werde man hierzu deutlich mehr Daten haben. Angesichts der Verzögerung allerdings, mit denen diese Daten verfügbar sind, „werde man nicht abwarten, bis alle relevante Daten bereit liegen“. Das klingt aus unserer Sicht alles sehr nach einem ersten Zinssenkungsschritt im Juni, da die Konfidenz, dass sich die Inflation ganz grundsätzlich in die richtige Richtung bewegt, recht hoch zu sein scheint.

Wie es nach einem ersten Zinssenkungsschritt in der Eurozone weiter geht, steht aktuell in den Sternen. Lagarde kann und will sich verständlicherweise nicht festlegen. Gut möglich, dass die Senkungen der Zinsen in diesem Jahr eher als sogenannte „Insurance Cuts“ daherkommen, soll heißen, dass kein Senkungspfad auf Autopilot (etwa mit einer vierteljährlichen Senkung der Zinsen) angestoßen wird.

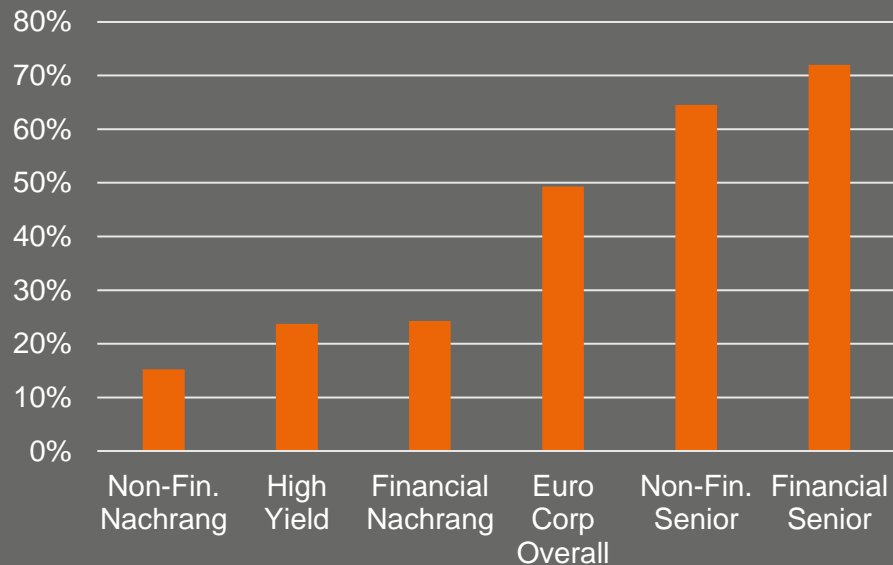
Da das Lohnwachstum in der Eurozone jedoch offenbar im dritten Quartal des letzten Jahres seinen Höhepunkt erreicht hat und nun eher im Fallen begriffen ist, ist aus heutiger Sicht eine Reduktion der Leitzinsen in der Eurozone in diesem Jahr um 75 Basispunkte wahrscheinlich. Der reale Leitzins in der Eurozone (berechnet mit den langfristigen Inflationserwartungen) ist aktuell mit knapp 1,7% deutlich höher und somit restriktiver als 2008 – und das bei einem höheren Verschuldungsniveau. Dies suggeriert ebenfalls einen gewissen Zinssenkungsspielraum ohne gleich Gefahr zu laufen, geldpolitisch bereits wieder zu expansiv zu werden.

Sollte die EZB tatsächlich im Juni zum ersten Mal in diesem Zyklus die Zinsen senken, käme sie der Federal Reserve sehr wahrscheinlich zuvor. Da die Inflation in den USA zuletzt wieder leicht gestiegen ist und die Wachstumsprognosen fast monatlich nach oben korrigiert werden müssen, wird die Fed eher später als früher die Zinsen senken (selbst wenn die Fed ebenfalls im Juni senken sollte, wäre die EZB zuerst dran, da der Juni-Termin der EZB ein paar Tage vor jenem der Fed liegt).

Ganz grundsätzlich dürfte für beide großen Zentralbanken gelten: Eine Rückkehr in die „alte Zinswelt“ wird es nicht geben. Das Zinsniveau wird sich auf einem höheren Niveau einpendeln. Diesem Umstand hat die Fed bspw. auch damit Rechnung getragen, dass sie den langfristigen Leitzins erstmals oberhalb von 2,5% verortet – Tendenz steigend.

Wird 2024 noch ein starkes Rentenmarktjahr?

EUR-Rentenmarkt: % der Tage seit Januar 2014 an denen der ASW-Spread enger war als heute



Quelle: ARAMEA, Bloomberg

1. Die Spreads am Euro-Rentenmarkt sind nicht überall eng. Weiteres Spreadeinengungspotenzial ist also partiell gegeben.
2. Die Steilheit der Zinskurve wird in diesem Jahr zunehmen. Kurze Laufzeiten haben kurzfristig die höchste Renditeerwartung.
3. Insgesamt bevorzugen wir eine Reduzierung des Risikos in unseren Portfolios.

Die Rentenmärkte haben seit Jahresbeginn mit der Neuadjustierung der Zinserwartungen zu kämpfen gehabt. Diesem Gegenwind konnten Anleihen von Emittenten mit schwächerer Bonität allerdings Stand halten, da sich die Spreads im Einklang mit den festen Aktienmärkten einengen konnten. Mit Blick nach vorne dürfte das Potenzial für weitere Spreadeinengungen in diesen Bereichen gering sein. Dafür könnte jedoch der unterliegende Zins als Performancetreiber ein Comeback feiern – fallenden EZB-Leitzinsen sei Dank.

Zum Jahreswechsel waren die Risikoaufschläge am europäischen Rentenmarkt bereits eng. Seitdem haben sie sich tendenziell noch weiter eingengt – das gilt besonders für die riskanteren Bereiche des EUR-Rentenmarktes wie High-Yield- oder Nachranganleihen. Tatsächlich sind die Asset-Swap-Spreads deshalb aber noch lange nicht übermäßig eng – insbesondere wenn man den breiten Euro-Unternehmensanleihemarkt betrachtet: Seit 2014 war der Spread auf europäische Unternehmensanleihen in fast 50% der Tage enger als derzeit. Der Spread für Senior-Unternehmensanleihen (Financials und Non-Financials) ist sogar alles andere als eng. Und selbst bei Hochzins- oder Financial-Nachrang-Anleihen waren die Spreads in einem Viertel der Tage seit 2014 enger als heute. Hinzu kommt, dass die Spreads für eine Underperformance von Non-Financial-Nachrang- gegenüber Non-Financial-Senior-Anleihen oder sicheren Bundesanleihen schon einigermaßen ordentlich steigen müssten – vor allem bei kürzeren Laufzeiten (auf Jahressicht um die 75-100 Basispunkte). Insofern bleiben wir weiterhin positiv gestimmt für die riskanteren Segmente des Euro-Rentenmarktes. Bei der Portfolio-Allokation berücksichtigen wir aber dennoch, dass die Senior-(Investment-Grade-)Anleihen tendenziell günstiger zu haben sind als Hochzins- oder Nachranganleihen.

Am US-Rentenmarkt sieht die Situation etwas anders aus. Hier ist der Spread für

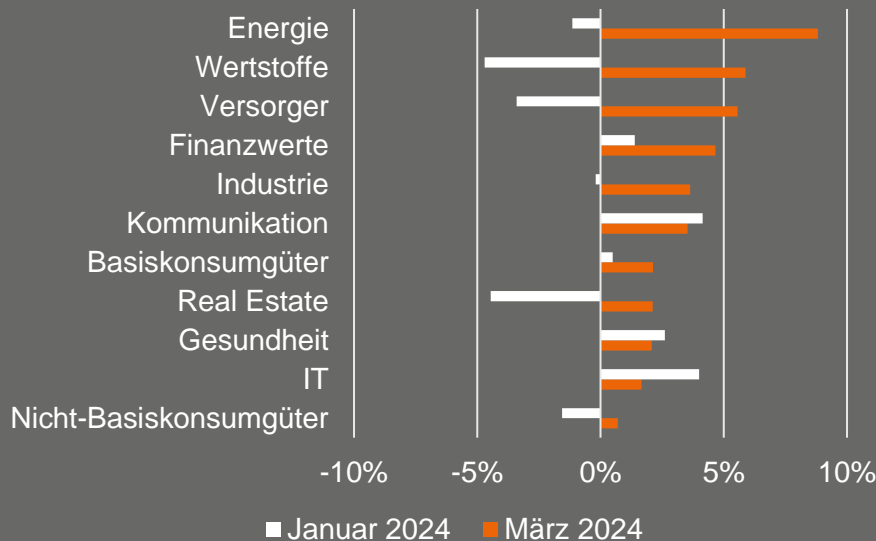
den breiten Markt deutlich näher am Rekordtief, was vor allem daran liegt, dass sich die europäische und US-amerikanische Spreadentwicklung seit Beginn des Ukraine-Krieges etwas entkoppelt haben. Kurz laufende USD-Anleihen hoher Bonität wie etwa US-Staatsanleihen bieten hingegen weiterhin ein attraktives Rendite-Risiko-Profil. Sollte die EZB zudem tatsächlich vor der US-Notenbank die Zinsen senken, könnten Euro-Anleger bei ungesicherten USD-Positionen zusätzlich von einer Aufwertung der US-Währung profitieren.

Sowohl in den USA als auch in der Eurozone dürften sich die Zinskurven in den kommenden Monaten etwas normalisieren. Soll heißen, die Renditen zweijähriger Bundes- und US-Staatsanleihen sollten wieder unter die Niveaus ihrer zehnjährigen Pendanten fallen, wenn zunächst wohl auch nur knapp. In Sachen Durationsmanagement stehen Anleger also fortgesetzt vor der Herausforderung, die besonders kurzfristig hohe Attraktivität kürzer laufender Anleihen mit der Notwendigkeit, sich das höhere Zinsniveau auch am langen Ende zu sichern, in Einklang zu bringen.

Wir bleiben bei dem Ansatz, die Duration in unseren Portfolios bei Renditeanstiegen bei deutschen Bundesanleihen in den Bereich von 2,40%-2,50% zu erhöhen, um die Gesamtportfolioduration in Richtung Benchmarkniveau bzw. leicht darüber zu hieven.

Kommt nun die Verschnaufpause an den Aktienmärkten?

MSCI World Sektorperformance



Quelle: Bloomberg

1. Die Rally an den Aktienmärkten hat jüngst an Breite gewonnen. Ein Trend, der sich grundsätzlich fortsetzen könnte.
2. Aufgrund einer etwas übertriebenen Risikofreude könnte die Rally in den kommenden Wochen ins Stocken geraten.
3. Insgesamt dürften die Kurse am Jahresende dennoch höher stehen als sie es heute tun.

Selbst die steigenden Zinsen konnten den Aktienmärkten in den letzten Monaten nichts anhaben. Getrieben durch starke Unternehmenszahlen kletterten viele große Indizes jüngst auf neue Allzeithochs. Die Risikoneigung des Marktes ist ungebrochen hoch, sodass es nicht ganz ungefährlich ist, sich gegen den Markt zu stellen. Wenngleich die Aussichten für das restliche Jahr insgesamt weiter gut sind – insbesondere perspektivisch fallenden Leitzinsen und einer sich erholenden Wirtschaft in der Eurozone bzw. China sei Dank – gilt kurzfristig: Vorsicht an der Bahnsteigkante!

Die ersten Wochen eines Jahres haben in der Vergangenheit oft das Schicksal für die restlichen Monate bis Dezember an den Aktienmärkten bestimmt: War der Januar ein starker Monat – so verlief auch das restliche Jahr erfreulich. Und umgekehrt. In den USA gilt dies nochmal umso mehr für Wahljahre. Im Schnitt stieg der S&P 500 in Wahljahren mit einem starken Januar um mehr als 16%. Aber selbst in eben solchen Jahren mit einem starken Jahresstart gönnte sich der Markt oft eine Verschnaufpause – gerne im Frühling. Auf eine solche Verschnaufpause setzen nun viele Anleger auch in diesem Jahr. Viele Indikatoren deuten schlicht auf eine übertrieben hohe Risikofreude am Markt hin, wie etwa der sehr niedrige Volatilitätsspread zwischen Put und Call-Optionen. Grundsätzlich bleibe ich für den breiten Aktienmarkt jedoch positiv gestimmt. Dafür gibt es gleich eine ganze Hand voll an Gründen.

Grund Nummer eins: Die Rally gewinnt an Breite: Dies zeigt sich in der Entwicklung der einzelnen Sektoren: Im Januar stieg der MSCI World um 1,1 Prozent, obwohl sechs der elf Sektoren an Wert verloren. Ursächlich waren die hohen Gewinne in den beiden Tech-Sektoren Kommunikationsservice (plus 4,1%) und IT (plus 4,0%). Im März legte der MSCI World um knapp drei Prozent zu – auch weil jetzt alle elf Sektoren im Plus liegen. Und an der Spitze steht jetzt nicht mehr die Tech-Branche, sondern Energie und Grundstoffe. IT und Kommunikation sind weiter hinten zu finden.

Grund Nummer zwei: Die Unternehmen liefern weiterhin verlässlich starke Unternehmenszahlen. Sollte sich die Wirtschaft insbesondere in der Eurozone und in China etwas erholen (in den USA bleibt sie stark), dann bedeutet das auch noch einmal mehr „Wasser unterm Kiel“ der Unternehmensgewinne.

Grund Nummer drei, a.k.a. die eigentliche Ursache, weshalb ich zu Jahresbeginn ein positives Aktienmarktjahr erwartet habe, hat bis dato – wie beschrieben – noch gar nicht zur starken Kursentwicklung beigetragen: die erwarteten Zinssenkungen der Notenbanken. Es werden nach Lage der Dinge zwar weniger Zinssenkungen als noch zu Jahresbeginn gedacht. Aber erfahrungsgemäß liefern Zinssenkungen, wenn sie tatsächlich geliefert werden, Rückenwind für die Aktienmärkte. Insbesondere dann, wenn sich das Wachstum im gleichen Zeitraum als robust erweist bzw. sogar zyklisch getrieben zulegt.

Grund Nummer vier: Nach wie vor ist viel Geld an der Seitenlinie geparkt. In Geldmarktfonds liegen derzeit mehr als USD 6 Billionen. Dieses Geld wird „zur Arbeit geschickt“, sobald die Geldmarktzinsen fallen.

Insgesamt dürfte das Aktienmarktjahr 2024 also nach einer Verschnaufpause wieder an Fahrt gewinnen. Da europäische Aktien mit einem Rekord-Discount gegenüber US-Aktien handeln, bevorzugen wir verstärkt Engagements in Europa.

Welche Entwicklungen erwarten wir für die unterschiedlichen Assetklassen?

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro Stoxx 50	5.100	5.250
S&P 500	5.250	5.350
10J DEU	2,30%	2,25%
10J USA	4,20%	4,00%
Gold	2.190\$	2.250\$
ÖI (Brent)	85\$	85\$
EUR/USD	1,08	1,05

Stand: 28.03.2024

Aktien Europa

Europäische Aktien handeln mit einem Rekord-Discount gegenüber US-Aktien. Das allein macht ein Übergewicht europäischer Aktien fast zu einer „Pflichtposition“. Der zyklische Aufschwung der Wirtschaft, der sich in der Pipeline befinden dürfte, könnte weiteren Rückenwind liefern und perspektivisch auch die Breite der Rally erhöhen. Kurzfristig droht nach dem starken Jahresstart etwas Rückschlagpotenzial.

Aktien USA

US-Aktien sind teuer. Die großen Megacaps sind sogar besonders teuer. Dennoch sind es vor allem diese Unternehmen, die von den aktuellen Megatrends profitieren, sodass sie weiterhin eine wichtige Rolle und womöglich sogar wachsende Rolle in vielen Portfolios spielen werden. Ähnlich wie bei europäischen Titeln ist kurzfristig weniger Aufwärtsdynamik zu erwarten.

10-jährige deutsche Staatsanleihen

Wir rechnen mit einem moderaten Rückgang der zehnjährigen Bundrenditen aufgrund des wohl bald beginnenden Senkungszyklus der EZB. Insgesamt dürfte aufgrund der erhöhten Inflation sowie des gestiegenen Term Premiums das Abwärtspotenzial aber begrenzt sein.

10-jährige US-Treasuries

Für die US-Zinsen gilt fast das Gleiche wie für die Bundzinsen – nur auf einem etwas höheren Niveau und mit leicht anderen Vorzeichen. Da die Fed womöglich dazu tendieren könnte, die Zinsen nicht schon im Juni zu senken, besteht die realistische Möglichkeit, dass sich der Transatlantikspread etwas ausweitet.

Gold

Gold hat eine bemerkenswerte Rally hinter sich – auch dank einer hohen Zentralbanknachfrage. Die Aussicht auf fallende Realzinsen in den USA sprechen für weiteren Rückenwind.

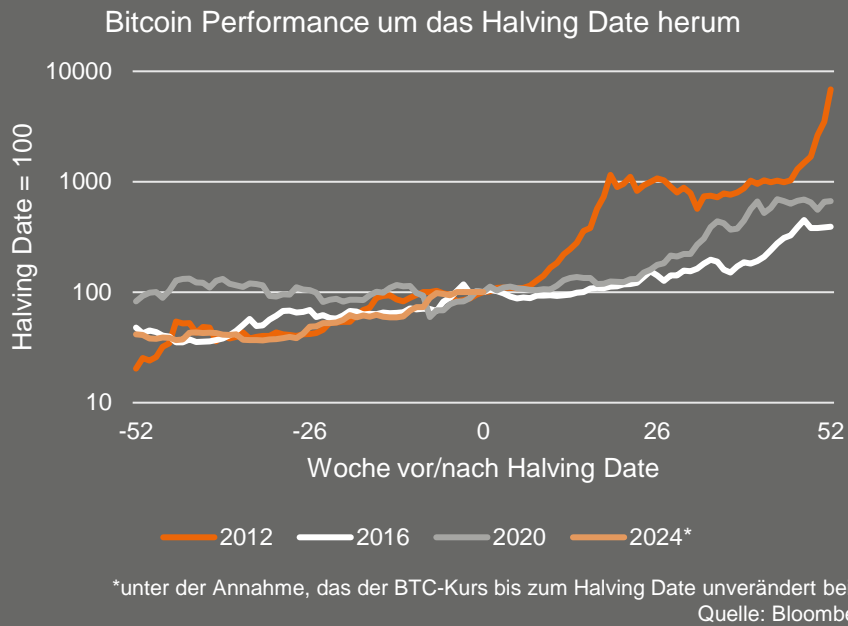
ÖI

Eine politisch motivierte Verknappung des Ölangebots steht einer stagnierenden Nachfrage angesichts der schwachen Konjunktur gegenüber. Der Ölpreis dürfte seitwärts tendieren, wobei hier die Annahme mit einfließt, dass der Nahostkonflikt nicht noch einmal weiter eskaliert.

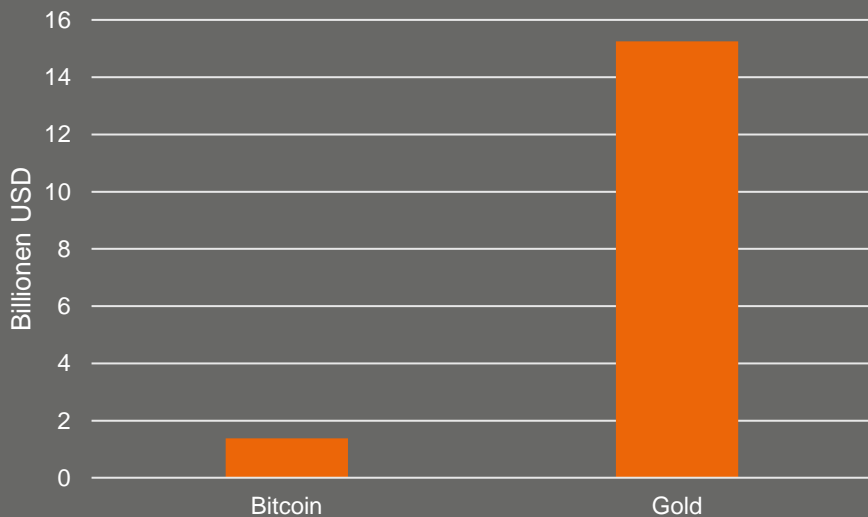
EUR/USD

Aufgrund der Aussicht auf nun frühere Leitzinssenkungen in der Eurozone im Vergleich zu den USA steht nun keine Euro-Aufwertung in unserer Prognosetabelle. Vielmehr dürfte die US-Währung in den nächsten sechs Monaten leicht zulegen können.

Wieso wartet die Welt so gebannt auf das Bitcoin Halving?



Marktkapitalisierung



Quelle: Bloomberg, companiesmarketcap.com

Die Bitcoin-Kursentwicklung seit Jahresbeginn ist – wieder einmal - eindrucksvoll. Befeuert wurde der Preis der bekanntesten Kryptowährung in diesem Jahr vor allem durch die Zulassung von 11 Bitcoin-ETFs durch die US-Börsenaufsicht SEC. Schätzungen zufolge kaufen diese börsengehandelten Fonds 3.500 bis 4.300 Bitcoin pro Tag, weil Anleger in diese Fonds strömen – geschürt werden aktuell allerdings nur rund knapp 900 Bitcoin pro Tag. Und nun kommt auch noch das Super-Ereignis schlechthin auf den Bitcoin-Markt zu: Das sogenannte Halving. Der Bitcoin-Kurs dürfte dadurch bedingt erst einmal weiter steigen.

In der Welt des Bitcoin-Minings ist das Halving der mit Abstand höchste Feiertag, der nur knapp alle vier Jahre gefeiert wird. Was genau verbirgt sich hinter dem Halving und wann passiert es?

Voraussichtlich am 18. April erreicht die Blockhöhe 840.000 (so ganz genau lässt sich der Zeitpunkt nicht vorhersagen - es gibt verschiedene Countdown Clocks, die versuchen das exakte Datum zu errechnen). Der Zeitpunkt, an dem die Blockhöhe der Bitcoin-Blockchain eben jene Höhe erreicht, ist festgelegt als das nächste Halving Date. Die Blockhöhe ist im Wesentlichen die Anzahl der Blöcke, die der Blockchain seit ihrer Gründung hinzugefügt wurden. Sie spielt eine entscheidende Rolle bei der Überprüfung der Authentizität und Integrität des Netzwerks. Gelingt es einem Miner, der Bitcoin-Blockchain einen Block hinzuzufügen, erhält er dafür eine Belohnung in Form von Bitcoin.

Diese Belohnung für die Miner wird nach dem Halving, wie der Name schon sagt, halbiert: von 6,25 auf dann 3,125 Bitcoin pro geschürften Block. Aktuell befinden sich knapp unter 20 Millionen Bitcoin im Umlauf. Maximal kann und wird es aufgrund der Architektur von der Kryptowährung nur 21 Millionen Bitcoin geben. Durch die Halvings wird der letzte Bitcoin erst um das Jahr 2140 herum geschürft werden. Das bedeutet, dass die Miner für das Schürfen der restlichen rund 1,3 Millionen Bitcoin – also für weniger als sieben Prozent des maximalen Bestandes –

noch ungefähr 116 Jahre benötigen werden.

Das "Gut Bitcoin" ist bereits jetzt knapp - die Preisentwicklung der letzten Wochen spricht Bände. Insbesondere seit die neuen ETFs mehr Bitcoin aufkaufen als neu geschürft werden. Da durchaus zahlreiche dieser ETFs mit Sparplänen bespart werden, ist mit weiteren steten Zuflüssen in diese ETFs zu rechnen.

Durch das Halving ergibt sich nun ein weiterer möglicher Katalysator für den Bitcoin-Kurs. Interessant ist dabei der Blick in die Vergangenheit. Denn die Performance der Kryptowährung rund um die bisherigen Halving Dates war beachtlich. Die großen Crashes, die Bitcoin ja durchaus schon erlebt hat, fanden zeitlich nie in der Nähe des Halvings statt. Im Gegenteil: sowohl vor als auch nach den ersten drei Having-Zeitpunkten der Bitcoin-Geschichte (2012, 2016 und 2020) war die Wertentwicklung sehr positiv. Klammert man die Wahnsinnsentwicklung um das erste Halving-Datum 2012 aus (damals explodierte der Kurs nach dem Halving um fast das 1000-fache), so hat sich der Bitcoin-Kurs in den 104 Wochen rund um die letzten beiden Halving-Daten jeweils knapp verachtfacht (!), wobei die größere Dynamik stets nach dem Halving zu beobachten gewesen ist. Gut möglich also, dass Bitcoin in Sachen Marktkapitalisierung weiter zu seinem „Rivalen“ in der realen Welt – Gold – aufschließt.

Disclaimer

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung.

Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden.

Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können.

Die ARAMEA Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen.

Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die ARAMEA Asset Management AG nicht hinweisen.

Die ARAMEA Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.