

**6000**  
Fonds und  
ETFs im  
Test

# DIE BESTEN FONDS

## **Pflege**

Wie Angehörige  
vom Staat allein  
gelassen werden

## **Steuern**

Die beste Software  
für die Steuer-  
erklärung

## **Inflation**

Der Check: Welche  
Investments Ihr Geld  
wirklich schützen





# „Die Zinsen werden steigen“

In einem knappen Rennen hat **Carsten Klude** den Titel „Zinsexperte des Jahres“ gewonnen. Was der Chefvolkswirt von M.M. Warburg für das Jahr 2022 vorhersagt VON MATTHIAS FISCHER

**D**as abgelaufene Jahr hat allen, die sich mit Zinsen beschäftigen, einiges abverlangt. Stand im Januar alles noch im Zeichen von Corona, schien im Sommer wieder eine gewisse Ruhe einzukehren. Die aber wurde durch die neue Virusvariante Omikron jäh gestört.

Die monatlich von Euro befragten Zinsexperten mussten sowohl die Rendite für die Bundesanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren als auch die Geldmarktzinsen gemessen am Euribor für drei Monate schätzen. Dabei ging es ausgesprochen knapp aus, was der diesjährige Sieger Carsten Klude vom Bankhaus

M.M. Warburg bestätigt: „Um eine erfolgreiche Zinsprognose abzugeben, muss man hier schon die zweite Nachkommastelle gut einschätzen“, so der 53-Jährige. Klude gab die beste Schätzung beim Euribor ab und landete bei der Rendite im Mittelfeld, was ihm in der Gesamtwertung Platz 1 einbrachte.





**Mit der besten Zinsprognose:**  
Carsten Klude von der Privatbank  
M.M. Warburg in Hamburg

**€uro:** *Herr Klude, herzlichen Glückwunsch zum Titel „Zinsexperte des Jahres“. Wie haben Sie 2021 erlebt?*

**Carsten Klude:** Im vergangenen Jahr kehrte ab dem Sommer viel Normalität und persönliche Freiheit zurück. Es war wieder möglich, sich mit Freunden zu treffen, die man länger nicht gesehen hatte, es waren wieder mehr Kolleginnen und Kollegen im Büro, man konnte Urlaub außerhalb der eigenen vier Wände machen und ohne größere

Probleme ins Restaurant oder auch ins Kino gehen. Leider sorgt die neue Virusmutante Omikron nun für neue Unsicherheiten.

**Und wie haben Sie die Zinsprognosen wahrgenommen?**

Da der Drei-Monats-Euribor primär von der EZB beziehungsweise von den Erwartungen an die Geldpolitik bestimmt wird, haben wir unsere Prognose das ganze Jahr über fast unverändert gelassen, da wir davon ausgingen, dass die Zentralbank keine Veränderungen an den Leitzinsen vornehmen würde.

**War es bei Anleihen auch so leicht?**

Nein, die Prognose der Rendite für zehnjährige Bundesanleihen war schwieriger, weil es viel Bewegung gab. Sowohl im Mai als auch im Oktober sah es zwischenzeitlich so aus, als ob sich die Rendite aufgrund der hohen Inflation in den positiven Bereich bewegen könnte. Letztendlich waren dies zwei Fehlsignale, von denen man sich nicht ins Bockshorn jagen lassen durfte.

**Wird das in diesem Jahr leichter?**

Nein, im Gegenteil. In den USA bahnt sich eine geldpolitische Zinswende an, und auch in der Eurozone gibt es Marktteilnehmer, die an eine anhaltend hohe Inflation glauben und deswegen eine Anpassung der EZB-Zinsen schon in diesem Jahr erwarten. Insofern sind die Rahmenbedingungen heterogener als in den Jahren zuvor, was die Prognose erschwert.

**Was erwarten Sie für dieses Jahr?**

Obwohl die Inflationsrate in der Eurozone im ersten Halbjahr noch über der Marke von drei Prozent liegen wird, erwarten wir vor allem aus Rücksicht auf die hohen Staatsschuldenquoten keine Zinserhöhung der EZB. Das Pandemic Emergency Purchase Programm PEPP wird zwar wie erwartet im März 2022 auslaufen, dennoch wird die Zentralbank auch weiterhin am Kapitalmarkt Anleihen kaufen und zudem sämtliche Fälligkeiten reinvestieren. Wir rechnen damit, dass die EZB frühestens im zweiten Halbjahr 2023 damit beginnen wird, die Leitzinsen zu erhöhen. →

## DER WETTBEWERB

### DIE BESTEN ZINSPROGNOSEN

Jeden Monat befragt €uro zwölf Zinsexperten nach ihrer Prognose für den Drei-Monats-Euribor zu unterschiedlichen Stichtagen. Am Jahresende werden die Prognosen mit den realen Werten abgeglichen. Eine einmal nicht abgegebene Prognose führt zum Ausschluss aus der Wertung.

**Die Sieger:**

- 1. Platz:** Carsten Klude, M.M. Warburg
- 2. Platz:** Jussi Hiljanen, SEB
- 3. Platz:** Christian Lips, Nord/LB

### DIE BESTEN RENDITEPROGNOSEN

Zudem befragt €uro monatlich die zwölf Zinsexperten nach der Prognose für die Rendite von Bundesanleihen mit zehn Jahren Laufzeit. Am Jahresende werden die Prognosen mit den realen Werten abgeglichen. Eine einmal nicht abgegebene Prognose führt zum Ausschluss.

**Die Sieger:**

- 1. Platz:** Elmar Völker, LBBW
- 2. Platz:** Patrick Krizan, Allianz
- 3. Platz:** Birgit Henseler, DZ Bank

### DIE GESAMTWERTUNG

Die Platzierungen der Zinsexperten aus den beiden oben genannten Kategorien fließen in die Gesamtwertung ein. Ein Sieg in einer der beiden Unterkategorien wird mit einem höheren Wert gewichtet. Der Erstplatzierte wird von €uro zum „Zinsexperten des Jahres“ gekürt.

**Die Sieger:**

- 1. Platz:** Carsten Klude, M.M. Warburg
- 2. Platz:** Elmar Völker, LBBW
- 3. Platz:** Christian Lips, Nord/LB

### Was bedeutet das für die Rendite der Bundesanleihen?

Erst einmal wenig Veränderung. Da sie sich aber nicht vollständig von der Entwicklung der US-Staatsanleihen abkoppeln können, dürfte die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen zum Jahresende auf plus 0,1 Prozent steigen.

### Sie sehen also steigende US-Zinsen?

Ja, weil die Notenbank Fed im zweiten

Quartal eine erste Zinserhöhung von 25 Basispunkten beschließen dürfte, der dann eine weitere Erhöhung im dritten Quartal folgen könnte.

### Läuft die US-Konjunktur denn so gut, dass sich die Fed das leisten kann?

Ja, zum einen. Zum anderen bringt sie ein deutlicher Anstieg der Inflation und der Inflationserwartungen fast schon in Zugzwang, die Zinsen anzuheben.

### Was heißt das für den Dollar?

Der Greenback war schon 2021 überraschend stark. Ausschlaggebend für die Aufwertung war die wirtschaftliche Erholung in den USA, die von einem deutlichen Anstieg der Inflationsrate begleitet wurde. Das wird sich kaum ändern. Deswegen dürfte er wohl weiterhin moderat aufwerten.

### Das heißt, die USA bleiben in diesem Jahr das ökonomische Zugpferd?

Ja. Vor allem der US-Konsum ist ein Garant für ein starkes Wirtschaftswachstum. Dies liegt zum einen daran, dass sich der Arbeitsmarkt weiter erholt und die Löhne kräftig steigen. Insbesondere die unteren Lohngruppen, die den Großteil ihrer Einkommen für den Konsum verwenden, profitieren von höheren Löhnen und Gehältern. Zum anderen ist die finanzielle Situation der privaten Haushalte exzellent, sodass auch die Nachfrage am Immobilienmarkt stabil bleibt. Und die US-Unternehmen werden ihre Investitionsausgaben steigern, um zusätzliche Produktionskapazitäten zu schaffen.

### Und Deutschland?

Die deutsche Wirtschaft mit ihrem starken Fokus auf das verarbeitende Gewerbe und den Export leidet zwar wegen Corona derzeit überdurchschnittlich stark unter den globalen Lieferkettenproblemen. Das aber wird sich im Jahresverlauf geben. Und da die deutschen Unternehmen über rekordhohe Auftragsbestände verfügen, sollte dies zu einem kräftigen Wachstumsschub bei der Industrieproduktion und den Exporten führen. Weil die privaten Haushalte zudem im Durchschnitt immer noch über eine enorm hohe Sparquote verfügen, wird der private Verbrauch ebenfalls überdurchschnittlich stark wachsen.

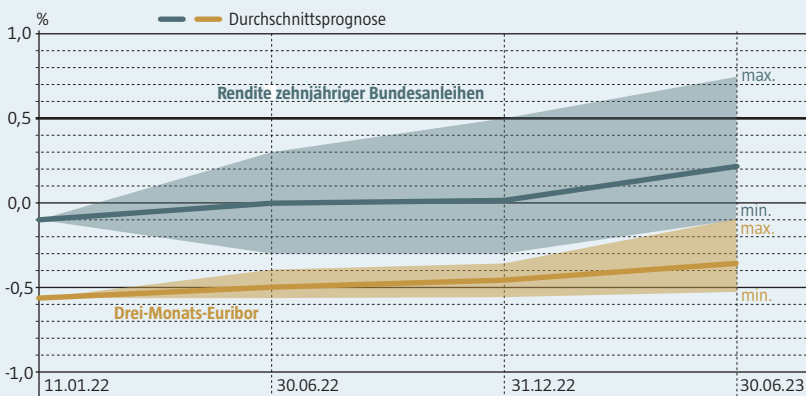
### Klingt ja alles sehr optimistisch...

Aber natürlich gibt es Risiken, allen voran neue Corona-Varianten. Auch geopolitische Krisenherde mit den Konflikten zwischen Russland und NATO, die Sorge vor einer kriegerischen Auseinandersetzung zwischen China und

## RENDITEPROGNOSEN

**Die Prognosen** Exklusiv jeden Monat in €uro: die Prognosen von zwölf renommierten Finanzinstituten für den Geldmarkt und für Bundesanleihen. Der Chart zeigt die Bandbreite zwischen der niedrigsten und der höchsten Einschätzung sowie den Durchschnittswert aller zwölf Prognosen

Unternehmen	Rendite zehnjähriger Bundesanleihen in %			Drei-Monats-Euribor in %		
	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023	30.06.2022	31.12.2022	30.06.2023
Allianz	-0,30	-0,20	-0,10	-0,45	-0,40	-0,35
Bayern LB	0,05	0,15	k. A.	-0,55	-0,50	k. A.
Berenberg Bank	0,20	0,50	0,75	-0,40	-0,35	-0,10
Commerzbank	0,00	-0,20	0,00	-0,52	-0,46	-0,45
Dekabank	-0,13	-0,02	0,06	-0,53	-0,52	-0,51
Deutsche Bank	0,30	0,25	k. A.	k. A.	k. A.	k. A.
DZ Bank	-0,10	0,00	0,10	-0,55	-0,50	-0,45
LBBW	0,00	0,00	0,15	-0,50	-0,50	-0,45
M.M. Warburg	0,00	0,10	0,25	-0,50	-0,40	-0,30
Nord/LB	0,00	0,20	0,50	-0,55	-0,45	-0,20
SEB	-0,10	0,00	0,20	-0,55	-0,55	-0,52
UBS	0,00	0,00	k. A.	-0,45	-0,45	k. A.
<b>Durchschnitt</b>	<b>-0,01</b>	<b>0,07</b>	<b>0,21</b>	<b>-0,50</b>	<b>-0,46</b>	<b>-0,37</b>



Stichtag: 11.01.2022; k. A. = keine Angabe vom befragten Finanzinstitut. Zum Vergleich die aktuellen Werte: Drei-Monats-Euribor -0,57 %, Rendite zehnjähriger Bundesanleihen -0,10 %; Quelle: Finanzinstitute, Deutsche Bundesbank, €uro

Taiwan sowie der anhaltende Atomstreit mit dem Iran sollte man als Anleger nicht aus dem Blick verlieren. **Und zur Sicherheit Bitcoin kaufen?** Da bin ich wegen dessen extrem hoher Preisvolatilität sehr skeptisch. Der Bitcoin-Kurs hängt eher von seiner Akzeptanz als Zahlungsmittel und dem Einfluss möglicher Regulierungsbestrebungen für Kryptowährungen ab.

#### **Dann eher Gold?**

Erstaunlicherweise verzeichnete Gold im Jahr 2021 trotz gestiegener Inflationsraten einen Verlust in Höhe von rund vier Prozent. In der Vergangenheit fungierte Gold jedoch als Inflationsschutz, und Anleger profitierten vor allem in Zeiten steigender Preise von Investitionen in das Edelmetall.

#### **Woran lag die jüngste Schwäche?**


Ein Grund könnte womöglich in der hohen Bewertung von Gold liegen,



**Blickt über den großen Teich:** Carsten Klude erwartet, dass in den USA die Leitzinsen bald steigen und der US-Dollar zum Euro weiter aufwerten wird

der Preis war von rund 1100 Dollar Ende 2015 bis auf zeitweise über 2000 Dollar im Jahr 2020 geklettert. Sollten die Inflationsraten weiterhin oben bleiben oder unerwartet sogar weiter ansteigen, ist auch ein Goldpreis von 2100 US-Dollar denkbar. Deutliche Rückgänge bei der Inflation hingegen werden das Aufwärtspotenzial für den Goldpreis mindern.

#### **Leichter als die Zinsprognosen dürfte es im Jahr 2022 sein, den deutschen Fußballmeister zu tippen ...**

Stimmt, das wird ohnehin wieder Bayern München. Aber das ist für mich als Werder-Bremen-Fan eher zweitrangig. Es wäre schön, wenn sowohl Werder als auch der HSV wieder in die Bundesliga aufsteigen – dann gäbe es dort endlich wieder ein „richtiges“ Nord-Derby und viele spannende und hitzige Diskussionen im Büro. 

(Stand: 19.01.2022)

BILD: SYEN WIED FÜR EURO

## Über M.M.Warburg & CO

Das 1798 gegründete Bankhaus M.M.Warburg & CO ist eine unabhängige Privatbank mit Hauptsitz in Hamburg und weiteren neun Standorten in ganz Deutschland. Warburg agiert als Universalbank und verbindet auf einmalige Weise traditionelles und modernes Bankgeschäft. Beständige Faktoren wie Kompetenz, Erfahrung und Sicherheit werden gepaart mit einem modernen digitalen Dienstleistungsangebot, das Kunden und Geschäftspartnern einen echten Mehrwert bietet. Als unabhängige Privatbank kann sich Warburg frei von institutionellen Einflüssen vor allem auf den Bedarf und den Nutzen von und für Kunden fokussieren. Das Geschäftsmodell in den Bereichen Private Banking, Corporate Banking, Capital Markets und Asset Management richtet sich mit teils sehr individuellen Lösungen an den Ansprüchen vermögender Privatkunden, Stiftungen, mittelständischer, privater und börsennotierter Unternehmer und Unternehmen, der Schifffahrt sowie institutioneller Kunden und Finanzinvestoren aus. Unabhängigkeit, Verschwiegenheit, Verlässlichkeit und Beständigkeit prägen dabei die Zusammenarbeit. Innerhalb der Warburg Gruppe werden EUR 76 Mrd. EUR Assets under Management betreut. Für den Warburg Konzern sind 963 Mitarbeiter tätig.

#### ► Link

<https://www.mmwarburg.de/de/privatkunden/vermoegensverwaltung/>



**M.M. WARBURG & CO**  
**BANK**

#### **Kontakt**

Ansprechpartner: Klaus Sojer  
Tel.: +49 89 255596-200  
E-Mail: [ksojer@mmwarburg.com](mailto:ksojer@mmwarburg.com)

M.M.Warburg & CO  
Ferdinandstraße 75  
20095 Hamburg  
[www.mmwarburg.de](http://www.mmwarburg.de)