

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Cornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

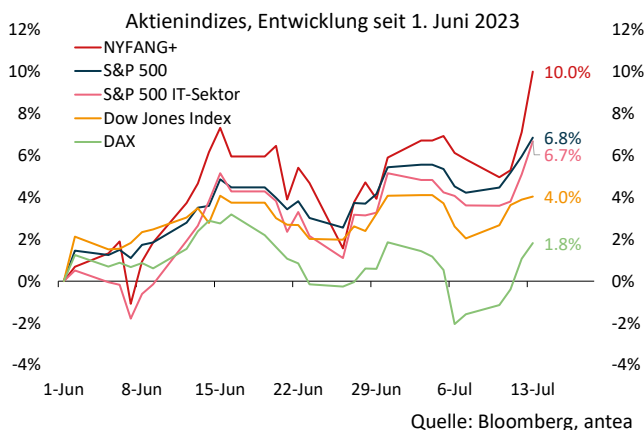
US-IT-Sektor: So teuer wie selten zuvor

Sommer, Sonne, Kaktus – es könnte alles so schön sein. Aber es gibt halt immer diese Stimmen, die da sagen: „Über dem Atlantik braut sich das nächste Tief schon zusammen.“ So ist es derzeit auch an den Märkten, allen voran an den amerikanischen Aktienbörsen. Seit Anfang Juni geht es mit den Indizes fast nur noch nach oben. Aber die Tiefdruckwarner werden nicht leiser, sondern eher

noch lauter. Zugegeben, auch ich zähle mich zur Kategorie derjenigen Marktbeobachter, die derzeit eher mit Regenschirm statt mit Sonnenhut herumlaufen. Aber woran liegt das? Warum begegne ich dem Börsensonnenschein mit so viel Skepsis?

Schauen wir uns zunächst die Entwicklung einiger bedeutender **Aktienmarktindizes** seit Beginn des meteorologischen Sommers am 1. Juni an. Allein in dieser Zeit haben die amerikanischen Börsen um bis zu zehn Prozent zugelegt. Wie seit einigen Monaten üblich, waren es vor allem die Technologiewerte, welche die Indizes getragen haben. Die europäischen Indizes konnten mit dieser Performance zuletzt einfach nicht mehr mithalten.

US-Märkte hängen Europas Börsen ab



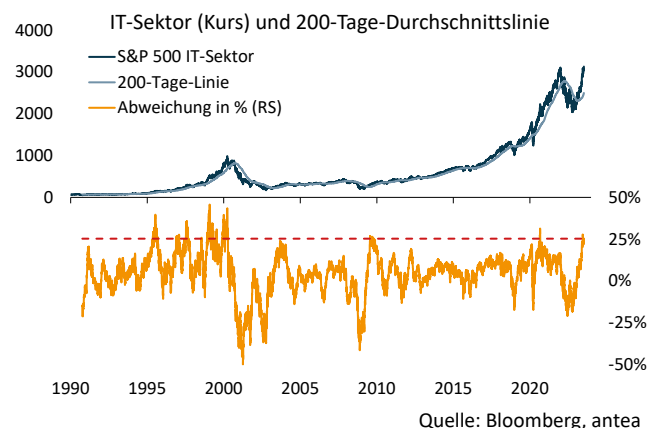
Am heutigen Freitag beginnt „quasi-offiziell“ die **Quartalsberichtssaison** in den USA. Weil es hierfür keinen „offiziellen“ Startschuss gibt, gilt allgemein der Tag, an dem die ersten Großbanken ihre Bilanzen vorlegen, als Beginn der Berichtssaison. Die Zahlen der ersten Big-Tech-Unternehmen sind für Mittwoch kommender Woche terminiert. Die Akti-

engesellschaften geben ihre Einschätzungen zu einem Zeitpunkt bekannt, in welchem insbesondere der **Technologiesektor** heiß gelaufen ist. Dabei hat sich dieser auch von Faktoren wie der Realzins- oder der Liquiditätsentwicklung abgekoppelt, die in den vergangenen Jahren seine Kursbewegungen maßgeblich mitbestimmt haben. Die Anfälligkeit für gewittrige Kursrückschläge erscheint damit außergewöhnlich hoch.

Der **IT-Sektor** innerhalb des S&P 500 hat in dieser Woche sogar ein neues **Allzeithoch** markiert. Damit notiert er mehr als 25 Prozent oberhalb seines **200-Tage-Durchschnitts**. Zur Einordnung: Seit dem Platzen der DotCom-Blase im Jahr 2000 notierten die IT-Werte nur an 29 Tagen noch weiter oberhalb dieser Durchschnittslinie.

Der **IT-Sektor** innerhalb des S&P 500 hat in dieser Woche sogar ein neues **Allzeithoch** markiert. Damit notiert er mehr als 25 Prozent oberhalb seines **200-Tage-Durchschnitts**. Zur Einordnung: Seit dem Platzen der DotCom-Blase im Jahr 2000 notierten die IT-Werte nur an 29 Tagen noch weiter oberhalb dieser Durchschnittslinie.

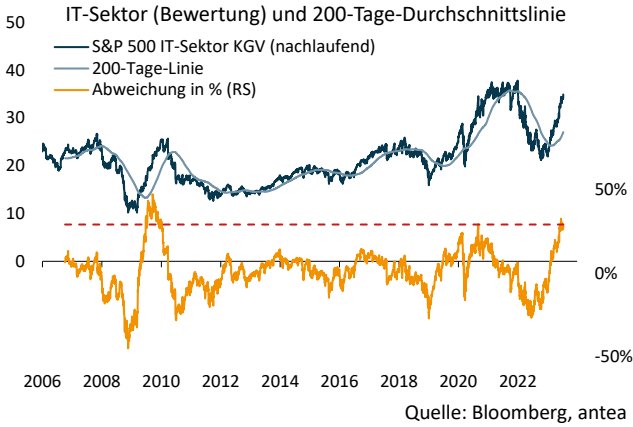
US-IT-Sektor mit steilem Kursanstieg...





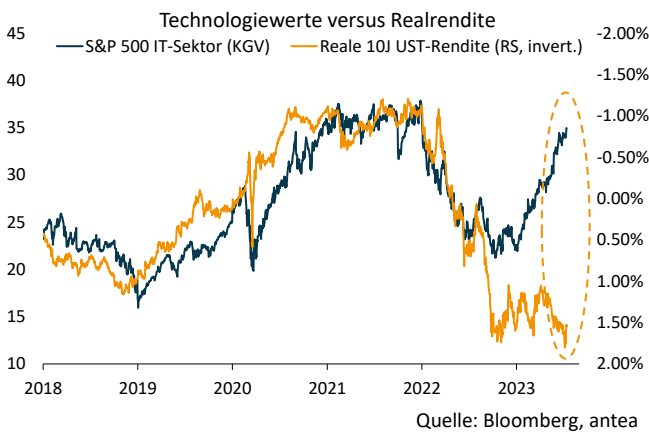
Zuletzt erreichte der IT-Sektor ein **Bewertungsni-veau** (Kurs-Gewinn-Verhältnis, KGV) von 35x, welches in historischer Betrachtung extrem hoch ist.

... und dynamischer Bewertungsausdehnung



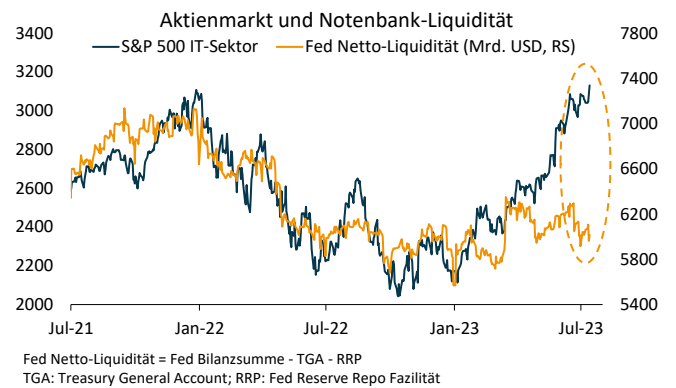
Mit dieser Kursentwicklung hat sich der IT-Sektor eindrucksvoll von der **Realzinsentwicklung** abgesetzt. Zwischen 2018 und Mitte 2022 bestand zwischen der um die marktbasiernten Inflationserwartungen bereinigten 10-Jahres US-Treasury-Rendite und der Bewertung im IT-Sektor ein sehr enger Zusammenhang, der sich auch fundamental begründen ließ: IT-Aktien gelten wegen des hohen Anteils der weit in der Zukunft liegenden Erträge als „Long-Duration-Asset“. Von der Theorie her sollte die Bewertung von Long-Duration-Assets zurückgehen, wenn das (Real-)Zinsniveau ansteigt. Aus der negativen wurde zuletzt aber eine positive Korrelation: Je höher die Zinsen, desto höher die Bewertung der IT-Werte – eine solche Beziehung erscheint längerfristig nicht durchhaltbar.

Aktuell positive Zins-Bewertungs-Korrelation



Ein weiterer maßgeblicher Faktor hinter der Kursentwicklung an den Aktienmärkten und insbesondere auch im IT-Sektor war die Veränderung der Liquidität im Finanzsystem. Zunehmende **Notenbankliquidität** trieb die Aktienkurse nach oben, abnehmende Liquidität drückte diese. Seit Aussetzung der Schuldenobergrenze Anfang Juni hat das US-Schatzamt über die massive Ausgabe von Treasury-Bills unter dem Strich bereits rund zweihundert Milliarden US-Dollar Liquidität aus dem Markt abgesaugt, ohne dass die Aktienmärkte darauf bislang mit Kursabschlägen reagiert hätten.

Steigende Kurse bei abnehmender Liquidität



Conclusio: Die hier dargestellten Zusammenhänge deuten ohne große Zweifel auf eine Kursübertreibung insbesondere im amerikanischen IT-Sektor hin. Das **Risiko einer Kurskorrektur** im Bereich der Technologieunternehmen erscheint damit ausgesprochen hoch. Die Quartalsberichtssaison könnte hierfür der Auslöser sein. Die Gefahr liegt dabei weniger in den berichteten Gewinnzahlen der vergangenen drei Monate. Für diese erwarten die Analysten sowohl im Quartals- als auch im Jahresvergleich ohnehin schon einen Rückgang. Die Gefahr liegt in den Geschäftsausblickten, nachdem die Analysten für den weiteren Jahresverlauf eine kräftige Gewinnsteigerung antizipieren. Die Anleger warten daher gespannt auf die Ausblicke der ersten IT-Unternehmen in der kommenden Woche. Dass ausgerechnet für die nächsten Tage eine Wetteteintrübung vorhergesagt wird, ist aber sicherlich reiner Zufall.

Verfasser: purps@antea.online

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dieses Schriftstück dient werblichen Zwecken, es ersetzt nicht die individuelle Beratung und ist kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder der Zeichnung von Wertpapieren oder Titeln. Die Auskünfte stellen keine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Bei allen Aussagen und Einschätzungen handelt es sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von diesen abweichen. Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige. Sämtliche Angaben wurden mit Sorgfalt zusammengestellt, dennoch wird keine Garantie und Haftung für ihre Richtigkeit übernommen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea. Weitere Informationen finden Sie unter www.antea.online | antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

