



CONCLUSIO

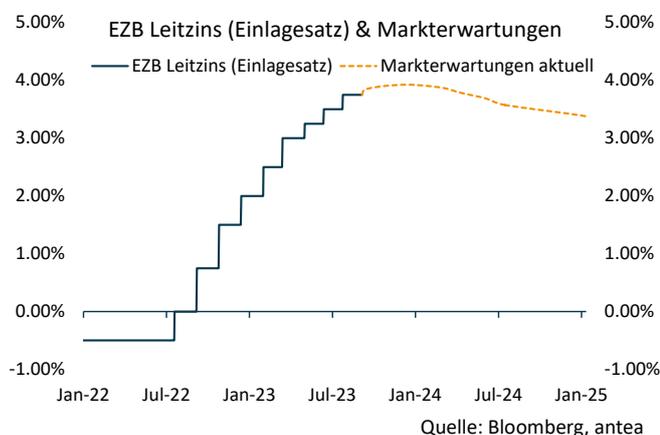
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Laufende Gefahren

Knieschmerzen, Knöchelbruch, Sehnenriss – Joggen kann zu Verletzungen führen. Aber was ist da unserem Bundeskanzler widerfahren? Gute Besserung von dieser Stelle. Das Bild vom Regierungschef mit Augenklappe hat vielen die Augen geöffnet: Könnte sich das als Mode-Accessoire durchsetzen? Man stelle sich vor: Nächste Woche EZB-Pressekonferenz mit Christine Lagarde, Tuch um den Hals, Brosche am Revers und Klappe über dem rechten Auge. Das wäre mal eine Überraschung.

Eine Überraschung wäre auch eine weitere Leitzinsanhebung. Die Geldmärkte preisen einen solchen Schritt durch die **Europäische Zentralbank** mit einer Wahrscheinlichkeit von nur etwa einem Drittel ein. Viele Beobachter erwarten eine Zinsanhebungspause. Das Dilemma für die EZB: Die Konjunktur lahmt, aber die Inflation hält sich zäh. Die maßgeblichen Inflationsraten liegen nahe 5½ Prozent und haben sich in den vergangenen drei Monaten nicht spürbar verringert.

EZB: Leitzins kurz vor dem Gipfel?



Jenseits dessen stellt sich der Markt auf eine **längere Phase mit höheren Leitzinsen** ein, wie die vorangehende Grafik zeigt. Das Ausmaß der in den Geldmärkten eingepreisten Leitzinssenkungen bis Ende kommenden Jahres beträgt derzeit rund einen halben Prozentpunkt.

Eine Woche nach der EZB wird die **Fed** ihre Entscheidung über den Leitzins bekanntgeben. Aktuell steht dieser bei 5,50 Prozent (Obergrenze

des Zielkorridors), eine weitere Anhebung im September gilt als sehr unwahrscheinlich. Für die Finanzmärkte von größerer Relevanz ist ohnehin die **Wahrscheinlichkeit von Leitzinssenkungen** im kommenden Jahr. Je länger die Fed den Leitzins auf seinem erreichten Niveau halten wird, desto geringer dürfte das Ausmaß möglicher Zinssenkungen im kommenden Jahr sein. Die Marktteilnehmer haben sich in den vergangenen Monaten bereits auf ein „higher-for-longer“-Szenario eingestellt. Die folgende Grafik zeigt, wie sich die Markterwartungen über das Ausmaß an Leitzinssenkungen bis Ende kommenden Jahres entwickelt haben. In der Spitze preiste der Markt Fed-Zinssenkungen von fast 250 Basispunkten bzw. 2,5 Prozentpunkten ein, aktuell ist es weniger als die Hälfte.

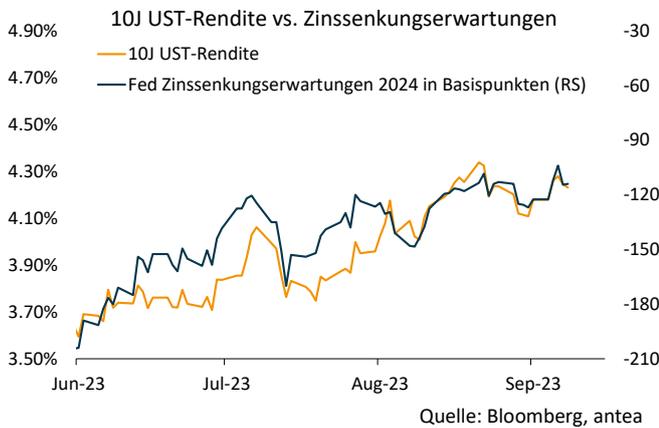
Zinssenkungserwartungen jenseits des Gipfels





Und es ist gerade das Ausmaß erwarteter Zinssenkungen, welches zum entscheidenden Treiber für die **Kapitalmarktrenditen** geworden ist. Je weniger Zinssenkungen erwartet werden, desto höher steigt die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen.

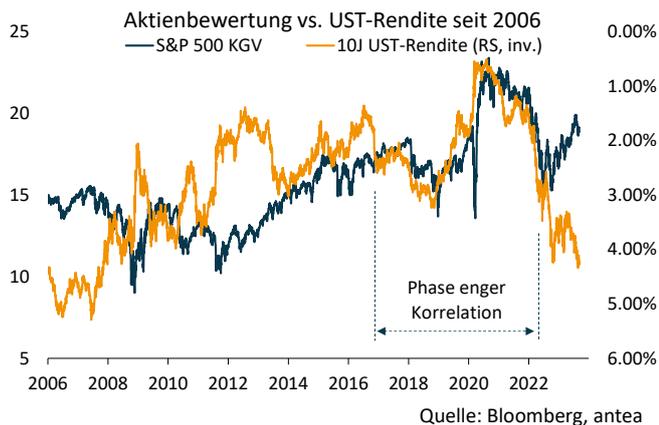
Zinssenkungserwartungen runter, Renditen rauf



Hier ein Gedankenspiel auf Grundlage dieser Korrelationsbeziehung: Würden sämtliche Zinssenkungen bis Ende 2024 „ausgepreist“, stiege die 10J-Rendite für US-Staatspapiere auf über fünf Prozent.

Wie gefährlich wäre ein solches Szenario für die **Aktienmärkte**? Scheinbar hat sich die Abhängigkeit der Aktienmärkte von den Kapitalmarktrenditen in den vergangenen Monaten deutlich abgeschwächt, wie diese Grafik suggeriert.

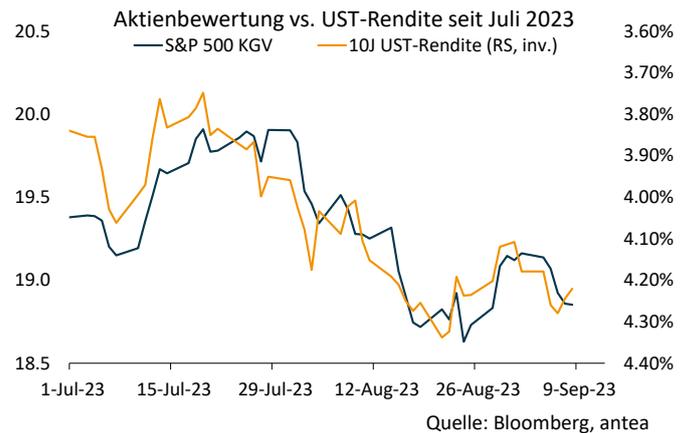
Unstete Beziehung zw. Renditen und Aktien



Die Aktienmärkte zu verfolgen, ohne den Rentenmarkt zu berücksichtigen, dürfte jedoch ähnlich zielführend sein, wie mit zwei Augenklappen um die Außenalster zu joggen. In der langfristigen Be-

trachtung war die Beziehung zwischen Kapitalmarktrenditen und Aktienbewertung mal enger, mal lockerer. Seit Anfang Juli, so zeigt die folgende Grafik, haben beide Marktgrößen wieder zueinandergefunden. Ein weiterer Anstieg der Renditen stellt über die wieder enge Korrelationsbeziehung zum Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) also sehr wohl eine Gefahr für die Aktienmarktperformance dar.

Renditen und Aktien wieder im Gleichschritt



Conclusio: Die EZB könnte viele Anleger nächste Woche mit einer Zinsanhebung überraschen. Von größerer Bedeutung für das allgemeine Marktgeschehen ist jedoch die Fed-Sitzung eine Woche später. Sollten die Anleger in Reaktion auf die Fed-Entscheidung ihre Zinssenkungserwartungen für das kommende Jahr weiter zurückschrauben, wäre dies über einen Anstieg der Renditen ein erheblicher Belastungsfaktor für die Aktienmärkte.

Neben der Fed-Sitzung gibt es in den nächsten Tagen noch etliche weitere potenzielle Risikoereignisse: Am Dienstag stellt Apple das neue iPhone 15 vor (der Kurs von Apple gab in den vergangenen Tagen um mehr als sechs Prozent nach), am Mittwoch werden US-Inflationszahlen veröffentlicht, für denselben Tag ist in den USA ein großer Börsengang geplant (Arm Holdings), und am Freitag veröffentlicht China ein Bündel an Konjunkturdaten. Bislang sieht es so aus, als würden die Aktienmärkte im **September** – wie so häufig – eher schwach tendieren. Es empfiehlt sich daher, bei der Börsenbeobachtung auf sichteinschränkenden Augenschmuck zu verzichten.

Verfasser: purps@antea.online

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea.online

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

