

CONCLUSIO

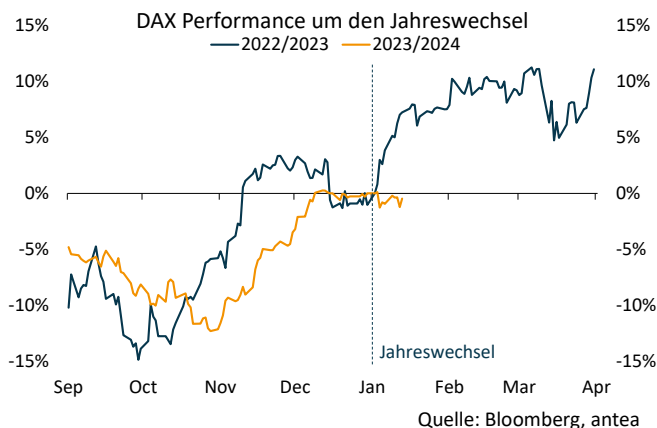
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Ein graues Haar unter goldenen Locken

Da raufte sich Herr Weselsky seine grauen Haare, als er den letzten Zug vor Beginn seines eigenen Streiks verpasste. Wie im Streik präsentieren sich auch die Anleger an den Börsen. Seit Jahresbeginn mag sich weder an den Aktien- noch an den Rentenmärkten ein klarer Trend herausbilden. Im vergangenen Jahr stand für den DAX zu diesem Zeitpunkt bereits ein Plus von acht Prozent an der Tafel, heute notiert das Börsenbarometer im Vergleich zum Jahresende 2023 faktisch unverändert. Was ist die Ursache für die Lethargie an den Märkten, und welche Faktoren könnten die Kursentwicklungen in den kommenden Wochen bestimmen?

Zunächst blicke ich ein Jahr zurück: Mitte Dezember 2022 verbuchte der DAX einen kräftigen Rückschlag, schlenderte bis Silvester seitwärts und stieg mit Beginn des Neujahrshandels 2023 vertikal an. Das Marktsentiment war seinerzeit wegen Zinssorgen und Rezessionsbefürchtungen sehr pessimistisch. Um den Jahreswechsel 2023/2024 herum trat der DAX hingegen komplett auf der Stelle.

DAX kommt seit vier Wochen nicht vom Fleck



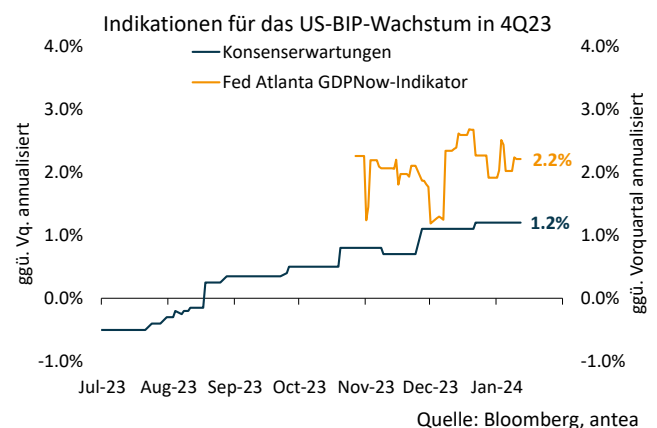
Die Börsen treten auf der Stelle. Dabei erwarten die meisten Anleger doch ein „Goldlöffchen-Szenario“. Unter den goldenen Locken zeigen sich aber erste graue Haare.

Aber auch wenn dem DAX seit Mitte Dezember die Aufwärtsdynamik abhandengekommen ist, so preisen die Märkte insgesamt doch so etwas wie die beste aller Welten ein: weiter zurückgehende Inflationsraten, baldige Leitzinssenkungen durch die Notenbanken und keine Rezession in den USA. Die Leitindizes DAX und S&P 500 stehen nur ein bis

zwei Prozent unter ihren Allzeithochs, und die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen notieren in den USA bei vier und in Deutschland nahe zwei Prozent. Offensichtlich warten die Anleger nun erst einmal auf Belege dafür, dass diese „beste aller Welten“, die auch als das „**Goldlöffchen-Szenario**“ bezeichnet wird, tatsächlich eintreten wird. Wie sind aktuell die Konjunktur-, Inflations- und Zentralbankaussichten?

Die **Konjunkturentwicklung** in den USA ist insgesamt betrachtet ermutigend. Entsprechend tendieren die Konsenserwartungen für das BIP-Wachstum im vierten Quartal 2023 seit etlichen Monaten nach oben. Der GDPNow-Indikator der Fed Atlanta, der in den vorangegangenen Quartalen die tatsächlichen Wirtschaftswachstumsraten sehr präzise antizipiert hat, signalisiert derzeit ein Wachstumsplus von 2,2 Prozent (annualisiert).

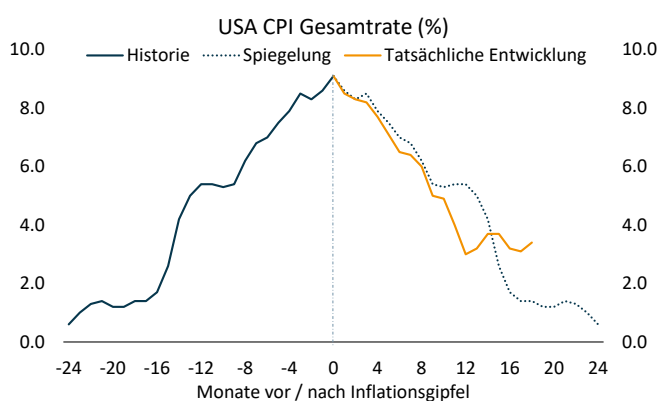
USA: Auch in 4Q23 positives BIP-Wachstum



Die nächsten wichtigen Daten werden mit den Einzelhandelsumsätzen für Dezember am kommenden Mittwoch veröffentlicht. Die erste offizielle Schätzung für das BIP-Wachstum im vierten Quartal kommt rund eine Woche später. Wachstumsabschwächung ja, Rezession nein – die Wahrscheinlichkeit einer „sanften Landung“ der amerikanischen Volkswirtschaft hat in den vergangenen Wochen eher zu- als abgenommen. In der Eurozone und ganz besonders in Deutschland ist das Bild anders. Hier dürfte mit der Veröffentlichung der BIP-Zahlen für 4Q23, die Ende dieses Monats veröffentlicht werden, ganz offiziell eine leichte Rezession konstatiert werden.

Der Rückgang der **Inflationsraten**, das zweite Element des „Goldlöckchen-Szenarios“, ist derweil etwas ins Stocken geraten. Im Dezember stieg die Jahresteuersatzrate in der Eurozone von 2,4 auf 2,9 Prozent, und in der abgelaufenen Woche wurde für die USA ein Anstieg von 3,1 auf 3,4 Prozent berichtet. In Deutschland muss infolge zahlreicher Steuer- und Abgabenerhöhungen im Januar mit einem Teuerungsschub von rund einem Prozentpunkt gerechnet werden. Und infolge der zunehmenden geopolitischen Spannungen im Roten Meer ist mit steigenden Ölpreisen und neuen Störungen in den globalen Lieferketten zu rechnen, was zu Knappheiten beim Güterangebot und zeitweiligen Preisschüben führen kann.

USA: Stockender Rückgang der Inflationsrate



Dennoch steigt insbesondere im Hause der **Europäischen Zentralbank** die Zuversicht, das Inflationsgespens bald besiegt zu haben. Notenbankchefin

Christine Lagarde meinte gestern in einem Fernsehinterview, die EZB befinde sich im Kampf gegen die Inflationsgefahren „auf der Siegerstraße“, müsse „den Job“ allerdings noch beenden. Sobald die Daten den Abwärtstrend bei den Inflationsraten untermauern, könne mit Leitzinssenkungen begonnen werden, argumentierte Lagarde, als wollte sie den Goldlöckchen mehr Fülle und Volumen verleihen.

Mit derartigen Aussagen untermauert Lagarde natürlich die vorherrschenden Markterwartungen baldiger **Leitzinssenkungen**. Die nächste Ratssitzung der EZB ist in zwei Wochen am 25. Januar. In den Terminkontrakten am Geldmarkt ist für April eine erste Leitzinssenkung eingepreist. Zum Jahresende wird der Leitzins nur noch bei 2,50 Prozent gesehen. Aktuell steht er bei 4,00 Prozent. Auch für die Fed ist eine Serie von Leitzinssenkungen eingepreist. Diese Erwartungshaltung hält die Kapitalmarktrenditen vergleichsweise niedrig, was wiederum zur Stabilisierung der Aktienkurse beiträgt.

Das größte **Risiko** für das „Goldlöckchen-Szenario“ ist nach heutiger Einschätzung eine Verschlechterung der Inflationsaussichten, möglicherweise infolge einer Verschärfung des Konflikts im und rund um das Rote Meer. Die Leitzinserwartungen im Markt sind meiner Meinung nach zwar nicht unrealistisch, aber maximal optimistisch. Sollten die Anleger ihre Zinssenkungserwartungen zurückschrauben, würde dies zu einem Anstieg der Kapitalmarktrenditen führen, was wiederum negative Rückwirkungen auf die Aktienmärkte haben könnte.

Die Aktienmärkte selbst, allen voran der S&P 500, haben zunächst erst einmal die **Unternehmensberichte** für das vierte Quartal 2023 zu verarbeiten. Im Vergleich zu den positiv überraschenden Berichten für das dritte Quartal werden für das Schlussquartal etwas geringere Gewinnzuwächse erwartet. Nachdem die Gewinne im ersten Halbjahr noch rückläufig waren, sollte der positive Gewinnwachstumstrend jedoch bestätigt werden. Allmählich sollten die Anleger aus ihrer Lethargie erwachen. Auch der Bahnstreik soll heute Abend ja beendet werden.

Verfasser: purps@antea-ag.de

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-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

