



CONCLUSIO

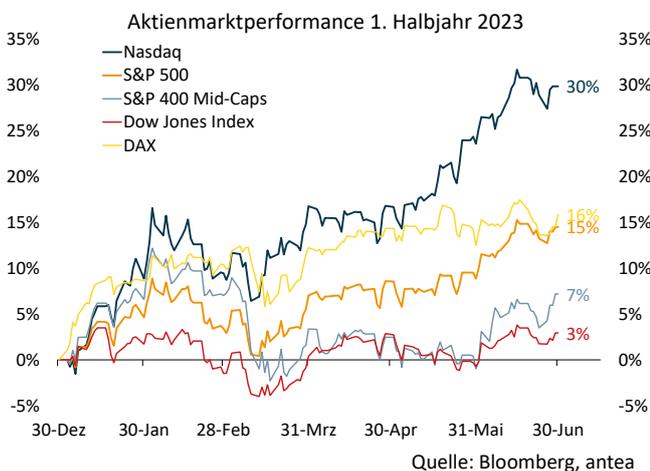
Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

2. Halbjahr: BIP bremst, Historie stützt

Ich habe gesucht, gegoogelt und geforscht, aber diese Prognose hat im vergangenen Jahr wohl niemand abgegeben: „Der Nasdaq wird im ersten Halbjahr 2023 die beste Performance seit vierzig Jahren erzielen.“ Die Konsensmeinung spiegelte zu Jahresbeginn eine andere Erwartungshaltung wider. Zeit für einen Rück- und einen Ausblick.

Zu Jahresbeginn war die Stimmungslage an den Märkten eher verhalten. Die hohen Inflationsraten, obwaltende Rezessionsängste und vor allem das gewaltige Ausmaß geldpolitischer Straffung rund um den Globus veranlassten die Strategen, für das erste Halbjahr 2023 eher so etwas wie „Schaukelbörsen“ zu erwarten. Wie wir mittlerweile wissen, kam es dann doch anders. Angetrieben von der Euphorie über die Chancen der „**Künstlichen Intelligenz**“ schoben die Technologiewerte die wichtigen Aktienindizes deutlich nach vorn. S&P 500 und DAX gehen mit Gewinnen von rund 15 Prozent ins zweite Halbjahr, das Plus im Nasdaq Composite ist sogar doppelt so groß.

Tech-Werte treiben die Aktienbörsen an



Das erste Halbjahr brachte unerwartet gute Aktienbörsen, trotz fortgesetzter geldpolitischer Straffung. Im zweiten Halbjahr dürfte der Gegenwind aber stärker blasen.

Dass dabei nicht alles Gold ist, was glänzt, zeigt schon der Blick auf den Dow Jones Index. Dieser hat lediglich ein Plus von drei Prozent erzielt. Tatsächlich wurde die Börsenrallye nur von wenigen Titeln befeuert. Die breite Masse der Aktien wies eher eine Performance im einstelligen Bereich auf. Vor dem Hintergrund der fortgesetzten **geldpolitischen**

Straffung ist aber auch eine Performance von 5-10 Prozent respektabel. Die ursprüngliche Vermutung, Fed und EZB würden ihren Zinsan-

hebungszyklus im Laufe des Frühjahrs beenden, erwies sich als nicht haltbar. Zu Jahresbeginn wurde der Leitzinsgipfel noch bei 5 Prozent (Fed) bzw. 3½ Prozent (EZB) gesehen. Mittlerweile sind Anhebungen bis auf mindestens 5½ Prozent durch die Fed und 4 Prozent durch die EZB wahrscheinlich.

Zinsanhebungserwartungen ziehen wieder an

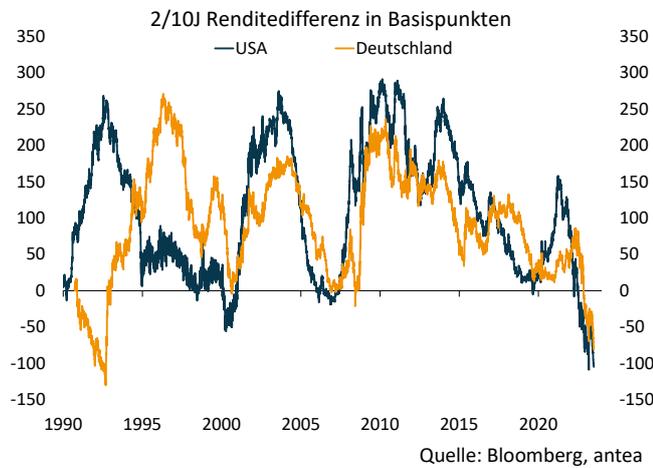


Am **Rentenmarkt** wurden die gestiegenen Zinsanhebungserwartungen komplett am vorderen Ende der Zinskurven aufgefangen. Die 2J UST- und Bundrenditen stiegen seit Jahresbeginn um rund 50 Basispunkte, wohingegen am langen Ende der Kurve die 10-Jahres-Renditen per Saldo mehr oder weniger unverändert notieren. Die Folge ist eine historisch tiefe Inversion der 2/10J-Zinskurven von



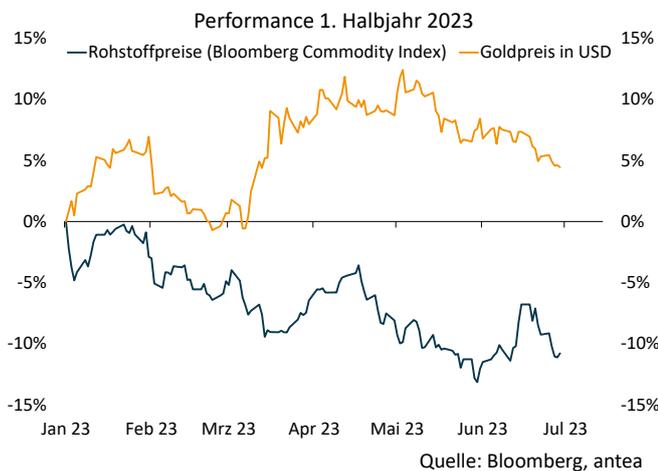
derzeit rund 75 Basispunkten in Deutschland und mehr als 100 Basispunkten in den USA.

Tief invertierte Zinskurven



Recht schwach entwickelten sich im ersten Halbjahr die **Rohstoffpreise**, mutmaßlich in Antizipation einer schwachen Weltkonjunktur. Der Goldpreis verzeichnete mit Ausbruch der Bankenkrise in den USA einen kräftigen Anstieg. In Konkurrenz zu ansteigenden Leitzinserwartungen (bei gleichzeitig seitwärts gerichtetem US-Dollar) gibt der Goldpreis seit seinem Hoch Anfang Mai jedoch wieder nach.

Goldpreis noch im Plus, Rohstoffe tief im Minus



Was erwartet uns nun im zweiten Halbjahr? Die vergangenen Zinsanhebungen werden nun immer stärker ihre realwirtschaftliche Bremswirkung entfalten. Die Gesamtinflationen dürften deutlich fallen, insbesondere im Dienstleistungsbereich ist der Preisdruck jedoch hartnäckig. **Fed** und **EZB** werden ihre Leitzinsen daher noch weiter anheben.

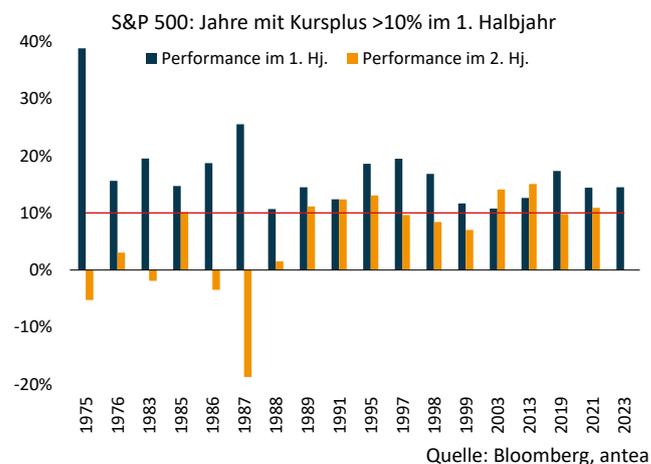
Rechtliche Hinweise | Disclaimer

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

Diese sollten im zweiten Halbjahr nun aber tatsächlich ihren Gipfel erreichen. Für Leitzinssenkungen noch in diesem Jahr dürfte das Zeitfenster jedoch zu eng sein. Für nächstes Jahr sind im Geldmarkt Zinssenkungen der Fed im Ausmaß von anderthalb Prozentpunkten eingepreist. Den **10J-Renditen** bietet sich damit nicht allzu viel Spielraum nach oben oder unten.

Sollten die Renditen nicht fallen, entfele ein möglicher Impuls für die Aktienmärkte. Diese dürften damit im Spannungsfeld einer bescheidenen realwirtschaftlichen Entwicklung bei gleichzeitig noch robusten, aber abnehmenden nominalen Wachstumsraten stehen. Zuletzt profitierten die Gewinne der Unternehmen mehr von höheren Verkaufspreisen als von größeren Verkaufsmengen. Verschiedene Unternehmenslenker äußerten sich zuletzt jedoch skeptisch, ob fehlende Nachfrage auch in den kommenden Monaten noch durch Preisanhebungen kompensiert werden kann. **Rückschläge an den Aktienmärkten** sind damit sehr wahrscheinlich. Für die weitere Entwicklung der Tech- und AI-Werte dürfte die bald beginnende Quartalsberichtsaison entscheidende Impulse liefern. Die Historie spricht derweil für eine positive Börsenbilanz im zweiten Halbjahr: Gewinnt der S&P 500 im ersten Halbjahr mehr als zehn Prozent, verzeichnet er in aller Regel auch im zweiten Halbjahr ein Plus. Das letzte Mal, als dies nicht der Fall war, liegt bereits mehr als 35 Jahre zurück. Das findet man sogar beim Googeln.

Historie spricht für ein gutes zweites Halbjahr



Verfasser: purpos@antea.online

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

