



CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

In den USA gilt jetzt: 2024, 2.0

Nicht alles läuft im Jahr 2024 so, wie es ursprünglich angedacht war. Beispielsweise waren Bekannte von mir diese Woche zum Frühling tanken am Gardasee. Bei teils einstelligen Temperaturen gab es dort statt Aperol Spritz aber wohl eher Glühwein.

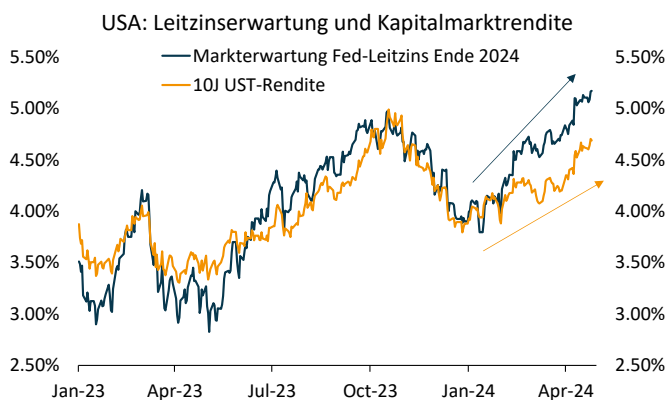
Auch an den Finanzmärkten haben wir es mit einer markant anderen Wetterlage zu tun, als dies zu Jahresbeginn erwartet worden war.

Nachfolgend die Details zu diesem „2024, 2.0“ und eine Abschätzung der Auswirkungen auf die Aktienmärkte.

Die bedeutendste Änderung am Jahresplan 2024 betrifft die **Zinspolitik der amerikanischen Notenbank**. „Die Fed wird dieses Jahr die Zinsen senken. Und zwar kräftig.“ So hörte sich das vor vier Monaten an. Pustekuchen. Hartnäckig hohe Inflationsraten stehen dieser Überlegung entgegen. Die Zinssenkungshoffnungen schmelzen schneller als die Eiswürfel im Aperol. Von ursprünglich mehr als sechs im Markt erwarteten Zinssenkungsschritten ist mittlerweile nur noch einer geblieben. Und die Stimmen derer, die in diesem Jahr gar keine Zinssenkung mehr erwarten, werden lauter.

Der Anstieg der Kapitalmarktrenditen lastet auf den Aktienmärkten. Kommt da noch mehr auf die Anleger zu? Und warum sollte man trotzdem zuversichtlich bleiben?

Zinserwartungen treiben Kapitalmarktrenditen



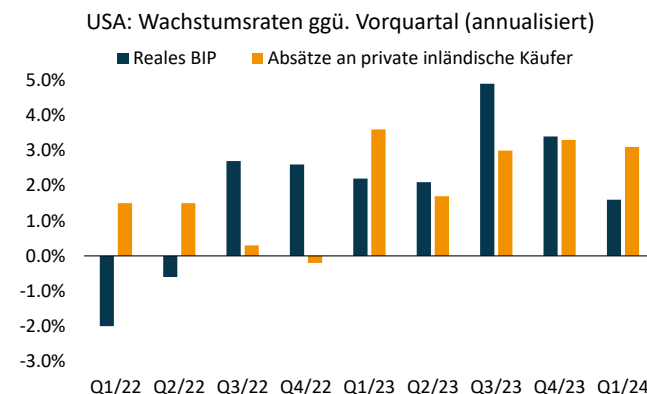
Quelle: Bloomberg, antea

Immerhin läuft die amerikanische Konjunktur noch rund. Die in dieser Woche veröffentlichten Zahlen zum **Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP)** im ersten Quartal sehen auf den ersten Blick zwar schwach aus, entpuppen sich bei genauerem Hinsehen allerdings als robust. In der Medienberichtserstattung ist vor allem von einem BIP-Wachstum

von 1,6 Prozent zu lesen. Hierbei handelt es sich, wie in den USA üblich, um den auf das Gesamtjahr hochgerechneten („annualiserten“) Zu-

wachs der Wirtschaftsleistung. Das Plus von 1,6 Prozent bedeutet eine Verlangsamung gegenüber dem Schlussquartal 2023 (+3,4 Prozent annualisiert), und es lag auch recht deutlich unter den Erwartungen der Volkswirte. Allerdings wurde das BIP-Wachstum zum Jahresauftakt nicht unerheblich von einem Abbau der Lagerbestände und einem negativen Außenbeitrag gedrückt. Werden diese Faktoren (und die Veränderung des Staatskonsums) herausgerechnet, erhält man die „Absätze an private inländische Käufer“, ein Maß für die Dynamik der Binnenkonjunktur. Und dieses Maß wies mit einer annualisierten Rate von 3,1 Prozent ein sehr gesundes Wachstum aus, das höher war als im Durchschnitt der 2010er Jahre.

Weiterhin robustes BIP-Wachstum



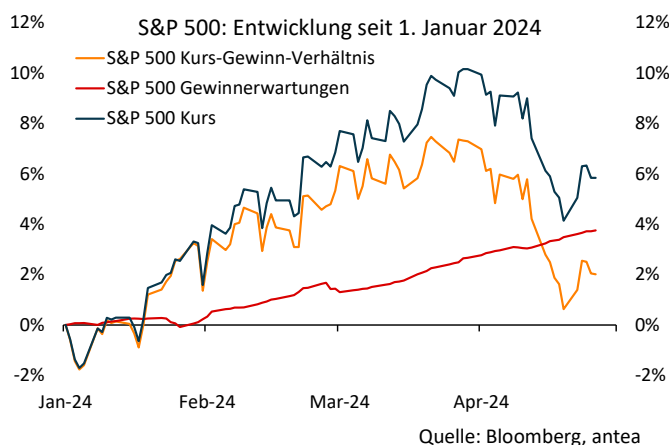
Quelle: Bloomberg, antea

So, wie am Gardasee keine Sonne, sondern Regen dominiert, haben wir es in den USA nicht mit abnehmendem Inflationsdruck im Zuge einer sich abschwächenden Wirtschaft, sondern mit anhaltendem Preisdruck im Umfeld einer robusten Konjunkturentwicklung zu tun. Die Folge ist „2024, 2.0“: Eine längere Phase mit höheren US-Leitzinsen und damit eine längere Phase mit höheren Kapitalmarktrenditen.

Das Szenario „2024, 2.0“ bringt für die **Aktienmärkte** theoretisch zwei potenzielle Belastungen mit sich: Zum einen könnten höhere Kapitalmarktrenditen die Bewertungsmultiplikatoren der Aktien, also deren **Kurs-Gewinn-Verhältnis**, drücken. Zum anderen könnte das länger anhaltende höhere Niveau der Kapitalmarktrenditen auf die Konjunkturdynamik durchschlagen und so dazu führen, dass die **Erwartungen zur Gewinnentwicklung** der Unternehmen zurückgehen.

Tatsächlich haben die Anleger mit Eiswürfelaugen feststellen müssen, wie die Kurskorrektur der vergangenen Wochen zeitweilig fast den gesamten Anstieg der Bewertungen seit Jahresbeginn ausradiziert hat. Die Erwartungen über die Gewinnentwicklung in den nächsten zwölf Monaten hingegen setzte ihren Aufwärtstrend fort.

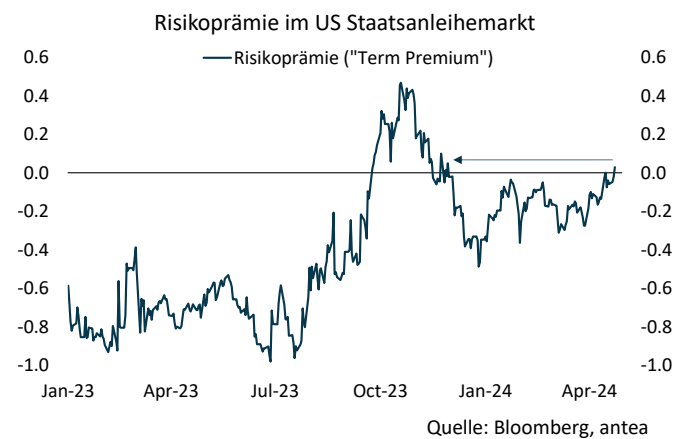
S&P 500: Stabil steigende Gewinnerwartungen



Ein **weiterer Anstieg der Kapitalmarktrenditen** ist über zwei Kanäle denkbar: Zum einen könnten die Anleger bezüglich möglicher Leitzinssenkungen der Fed noch skeptischer werden. Das halte ich bei dem bereits erreichten Zinssenkungspessimismus allerdings für zunehmend unwahrscheinlich. Zum ande-

ren könnten die Sorgen der Anleger über den ausufernden Anstieg der amerikanischen Staatsschulden wieder zunehmen. Die Risikoprämie, an welcher man entsprechende Sorgen ablesen kann, ist zuletzt auf das höchste Niveau seit Ende November geklettert. Und in der kommenden Woche legt das **US-Schatzamt** turnusgemäß detaillierte Pläne vor, wie der Schuldenanstieg im zweiten Quartal finanziert werden soll. Mindestens kurzfristig schwingt hier die Gefahr einer höheren Risikoprämie und damit noch höherer Kapitalmarktrenditen mit.

Risikoprämie am US-Bondmarkt steigt an



Und wie groß ist die Gefahr, dass die Anleger ihre Wachstumsaussichten für die USA und damit auch die Erwartungen an die Gewinnentwicklung der Unternehmen zurücknehmen werden? Kurzfristig ist eine solche Entwicklung eher unwahrscheinlich. Im Gegenteil, es mehren sich die Zeichen, dass die Weltkonjunktur in eine Aufschwungsphase eintritt.

Conclusio: „2024, 2.0“ ist durch eine längere Phase höherer Kapitalmarktrenditen gekennzeichnet. Kurzfristig birgt die Quartalsplanung des US-Schatzamtes die Gefahr eines weiteren Anstiegs der Kapitalmarktrenditen. Der Konjunkturausblick für die USA bleibt derweil robust, für die Weltkonjunktur zeichnet sich sogar ein Aufschwung ab. Damit sollten die Erwartungen über die Gewinnentwicklung der Unternehmen im Trend weiter nach oben tendieren. In Summe betrachtet bleibt der Ausblick für die Kursentwicklung an den Aktienmärkten damit trotz kurzfristiger Unwägbarkeiten freundlich. Und auch am Gardasee soll nächste Woche wieder die Sonne scheinen.

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

