

Donnerstag, 28.9.2023

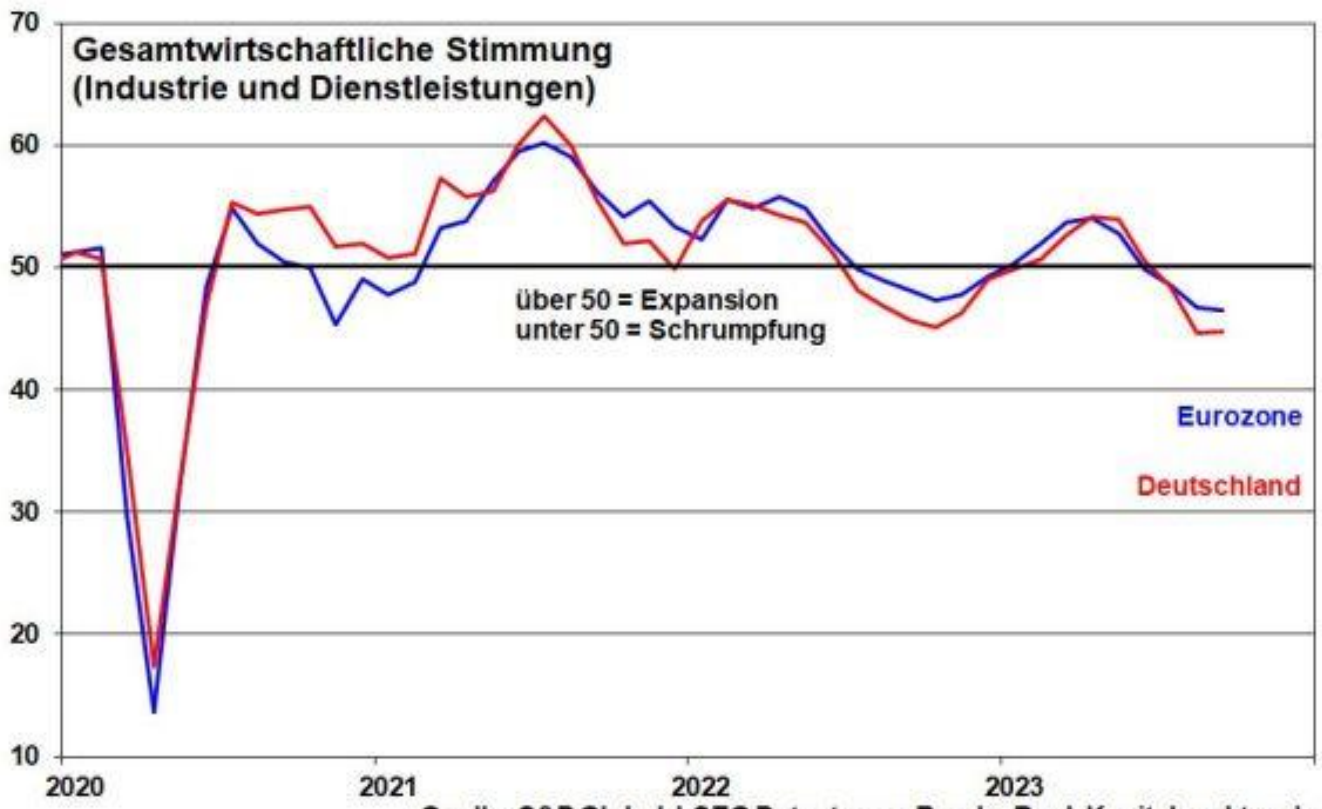
Wie entwickeln sich die Kapitalmärkte im IV. Quartal 2023?

Noch Ende Juli glänzte der DAX mit einem neuen Allzeithoch. Anschließend jedoch verdunkelte sich die Aktienstimmung wegen großer Zinserhöhungs- und Chinasorgen. Wie entwickeln sich die marktbestimmenden (Krisen-)Faktoren im IV. Quartal? Was ist mit der Jahresend-Rallye und wie sollten sich die Anleger verhalten?

Auch hausgemachte harte Konjunkturzeiten in Deutschland

Die Konjunkturrisiken in der Eurozone, aber insbesondere in Deutschland sind nicht zu leugnen. Nicht zuletzt wegen (wirtschafts-)politischer Stimmungseintrübung schrumpft die deutsche Wirtschaft aktuell so stark wie zuletzt während der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020.

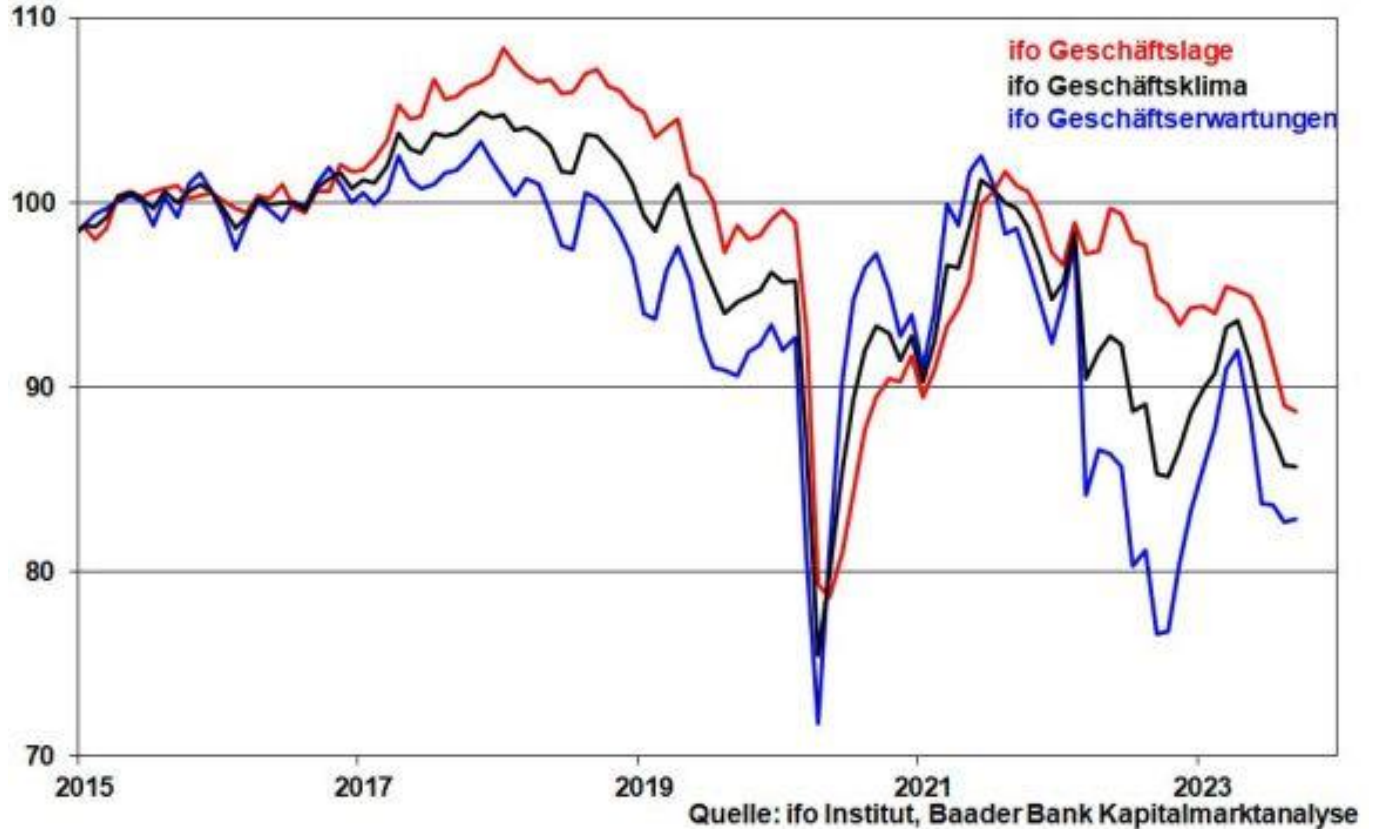
Grafik 1: Gesamtwirtschaftliche Einkaufsmanagerindices Eurozone und Deutschland (Industrie und Dienstleistung)



Trotz sich stabilisierender ifo Geschäftserwartungen ist der Weg in die Winter-Rezession vorgezeichnet.

Donnerstag, 28.9.2023

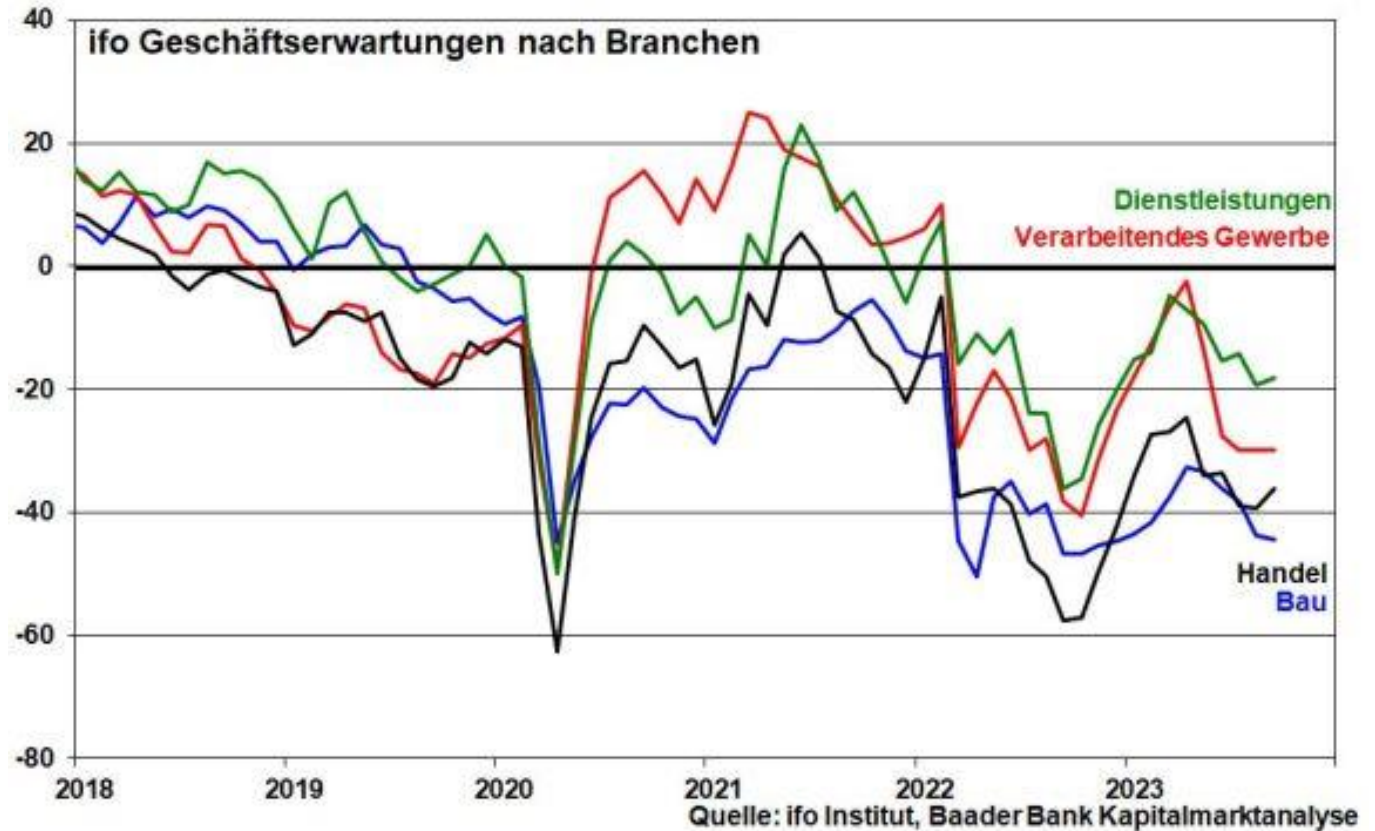
Grafik 2: ifo Geschäftsklima, -erwartungen, und -lage



Auch das Branchenbild zeigt allgemeine Ernüchterung. Der Handel kommt wegen einer zunehmenden Angst-Sparneigung nicht wirklich aus der Misere und auf dem Bausektor hält die Friedhofsstimmung an. Die geplanten Förderungen der Bundesregierung für die Bauwirtschaft sind nur politisches Blendwerk, das aufgrund explodierender Zins- und hoher Materialkosten nur ein Tropfen auf den heißen Stein ist. Wenn der Staat - der allerdings mehr als klamm ist - nicht direkt sowie massiv als Bauherr auftritt und nicht bereit ist, die überbordenden Bauvorschriften samt Bürokratie zu entrümpeln, ist kein Ende der Wohnungsnot in Sicht.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 3: ifo Geschäftserwartungen nach Branchen



Besonders ernüchternd ist, dass das Verarbeitende Gewerbe, also die Kernkompetenz Deutschlands, wegen anhaltend hoher Energiepreise und mannigfaltigen „ideologischen Schelmereien“ die Standortfrage immer lauter stellt. Dabei sind die pessimistischen Exporterwartungen bei Maschinenbauern oder in der Metallbranche aufgrund der aktuell schwierigen weltkonjunkturellen Lage doch schon schlimm genug. Man wünscht sich eine Lotterie für Wirtschaftskompetenz und hofft, dass Berlin den Hauptgewinn zieht. Leider haben sie kein Los gekauft.

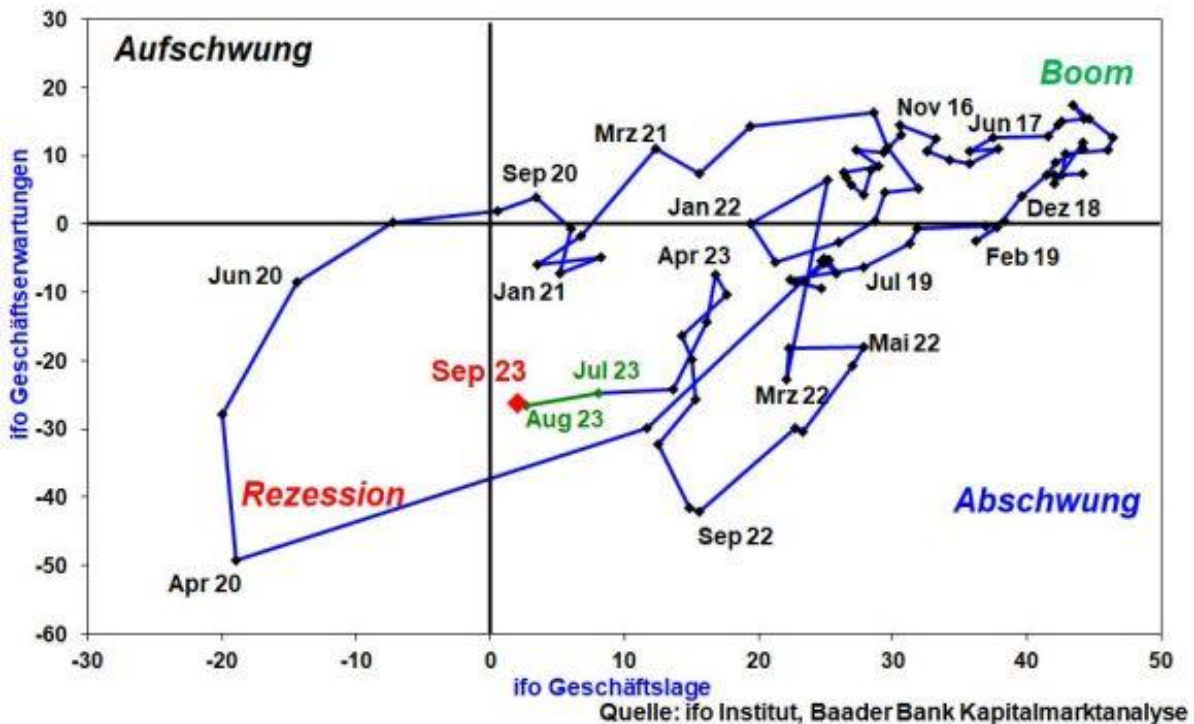
Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 4: ifo Exporterwartungen und Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe Welt



Gesamtwirtschaftlich bewegt sich die deutsche Wirtschaft laut ifo Konjunkturmatrix - Lage und Erwartungen zueinander in Beziehung gesetzt - stramm auf Rezessionskurs.

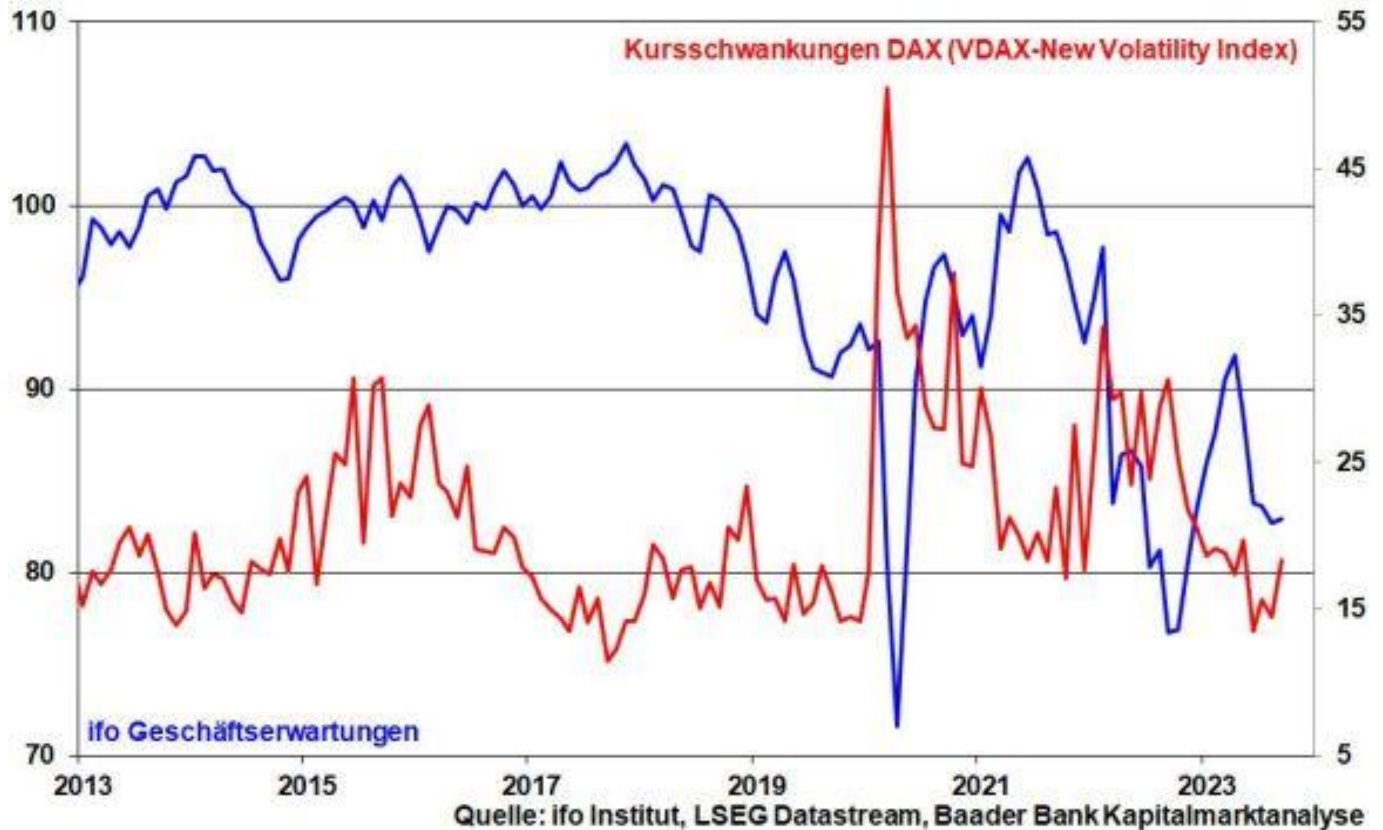
Grafik 5: ifo Konjunkturmatrix



Donnerstag, 28.9.2023

Die wachsende Konjunkturunsicherheit geht auch am DAX nicht spurlos vorüber, dessen Kursschwankungen zuletzt wieder anzogen.

Grafik 6: ifo Geschäftserwartungen und Kursschwankungen im DAX

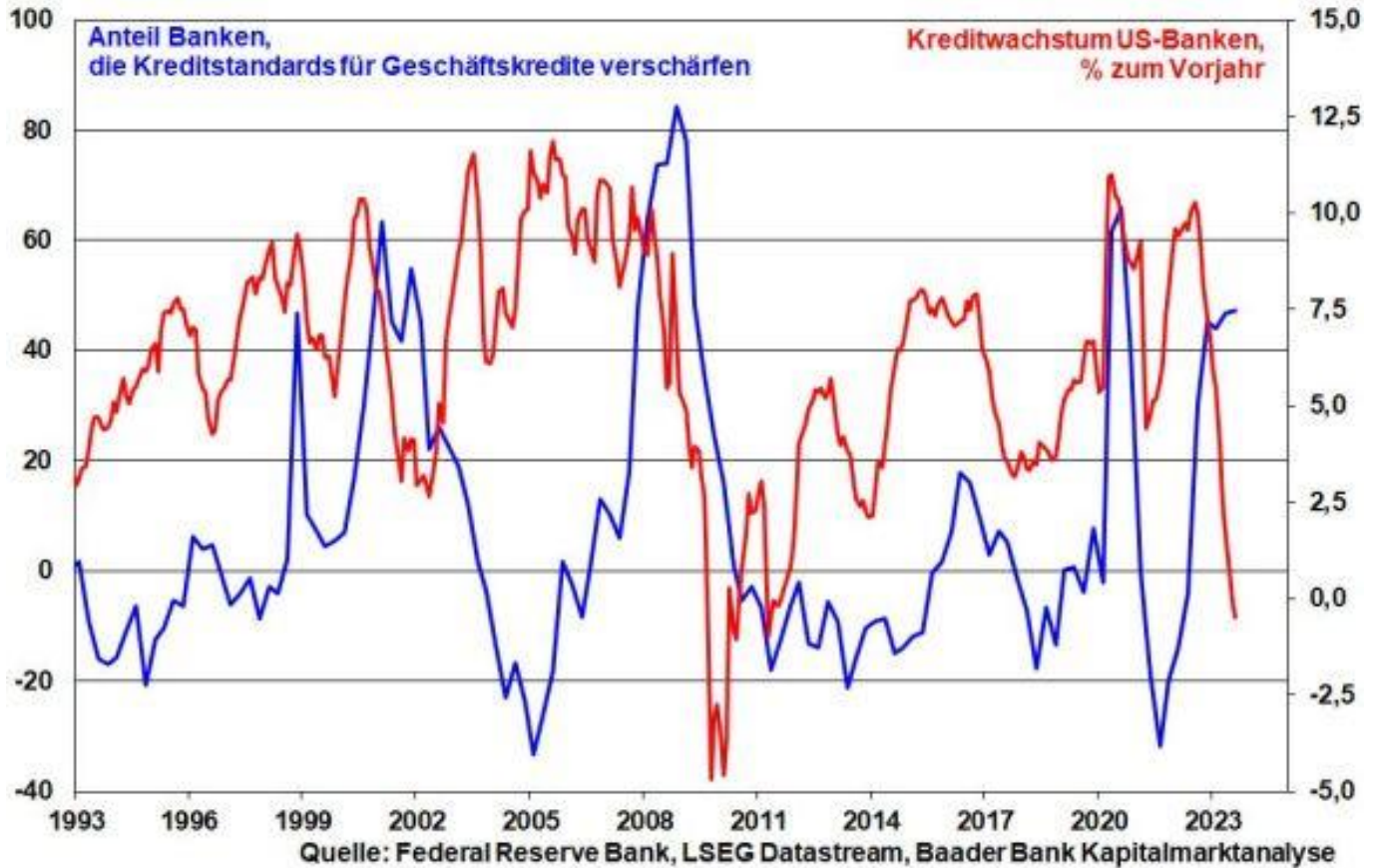


Die US-Konjunktur hat Schattenseiten, verfügt aber auch über starke Lichtquellen

In den USA raubt die Kombination aus höheren Kreditkosten und geringerer -verfügbarkeit der kreditabhängigen US-Wirtschaft wichtige Wachstumsimpulse. Die Zinserhöhungen der Fed fressen sich allmählich durch die Wirtschaft.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 7: US-Kreditvergabestandards und -Kreditwachstum

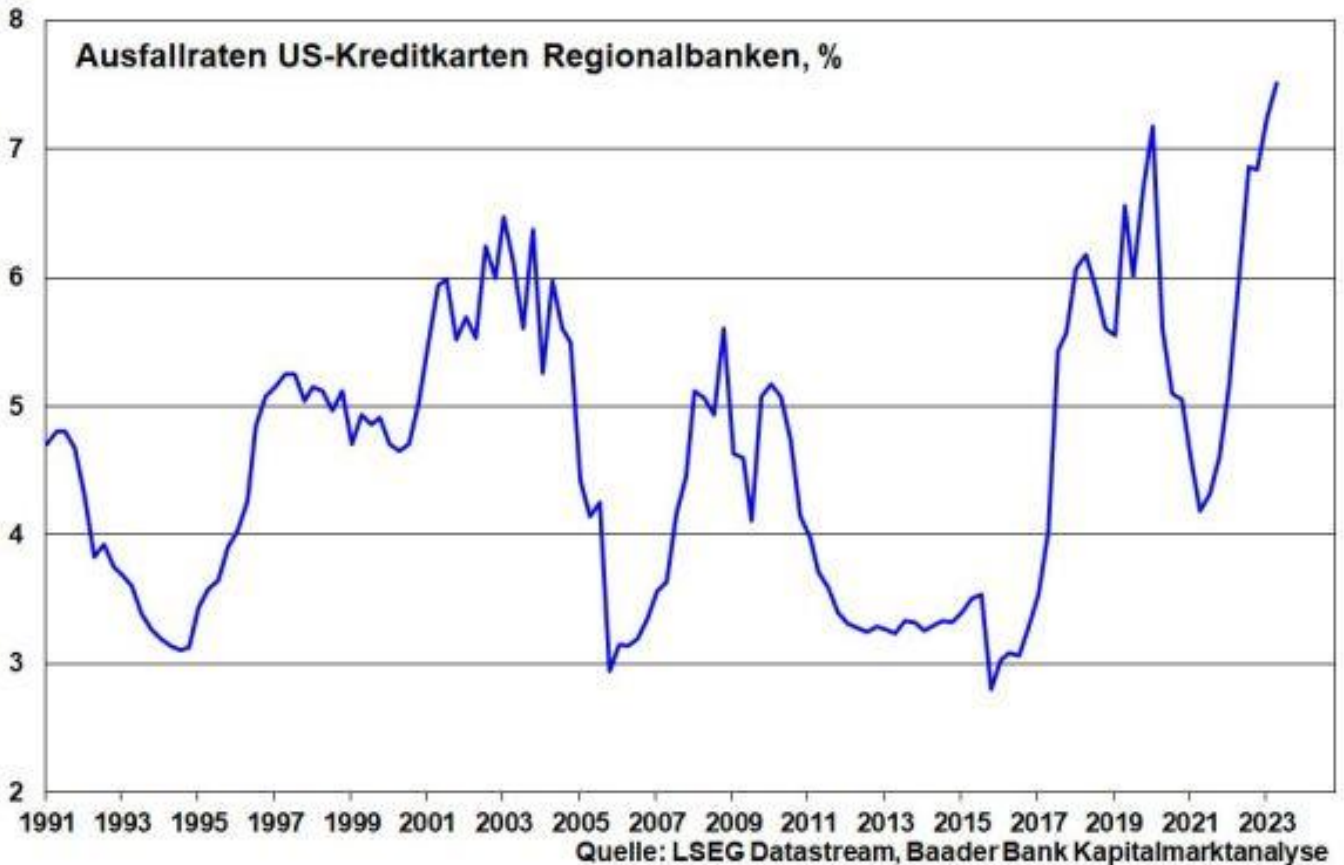


Teure Verbraucherkredite, die Aufzehrung der Ersparnisse aus der Pandemiezeit und die ab Oktober bevorstehende Wiederaufnahme der Rückzahlung von Studentendarlehen werden insbesondere dem Haupttreiber der US-Konjunktur, dem Konsum, zusetzen.

Hinzu kommen Bremsspurten, wenn sich Demokraten und Republikaner im Kongress bis 1. Oktober nicht auf einen Budgetplan einigen können. Nach einer baldigen (Kompromiss-)Lösung sieht es nicht aus. Der bevorstehende Präsidentschaftswahlkampf lässt grüßen. Die Republikaner blockieren sogar die Einigung auf einen Übergangshaushalt. Bei Eskalation droht u.a. die Schließung von Teilen der öffentlichen Verwaltung (government shutdown), die wie Sand im amerikanischen Wirtschaftsprozess wirkt. Heftig würde es, wenn verspätete Gehaltszahlungen oder Auftragsverzögerungen zu Zahlungsausfällen bei Krediten oder sogar Unternehmensinsolvenzen führten. Die Ausfallraten der Kreditkartenverschuldung bei kleinen Regionalbanken auf Rekordhoch unterstreichen den jetzt schon vorhandenen Finanzstress.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 8: Ausfallraten US-Kreditkarten Regionalbanken



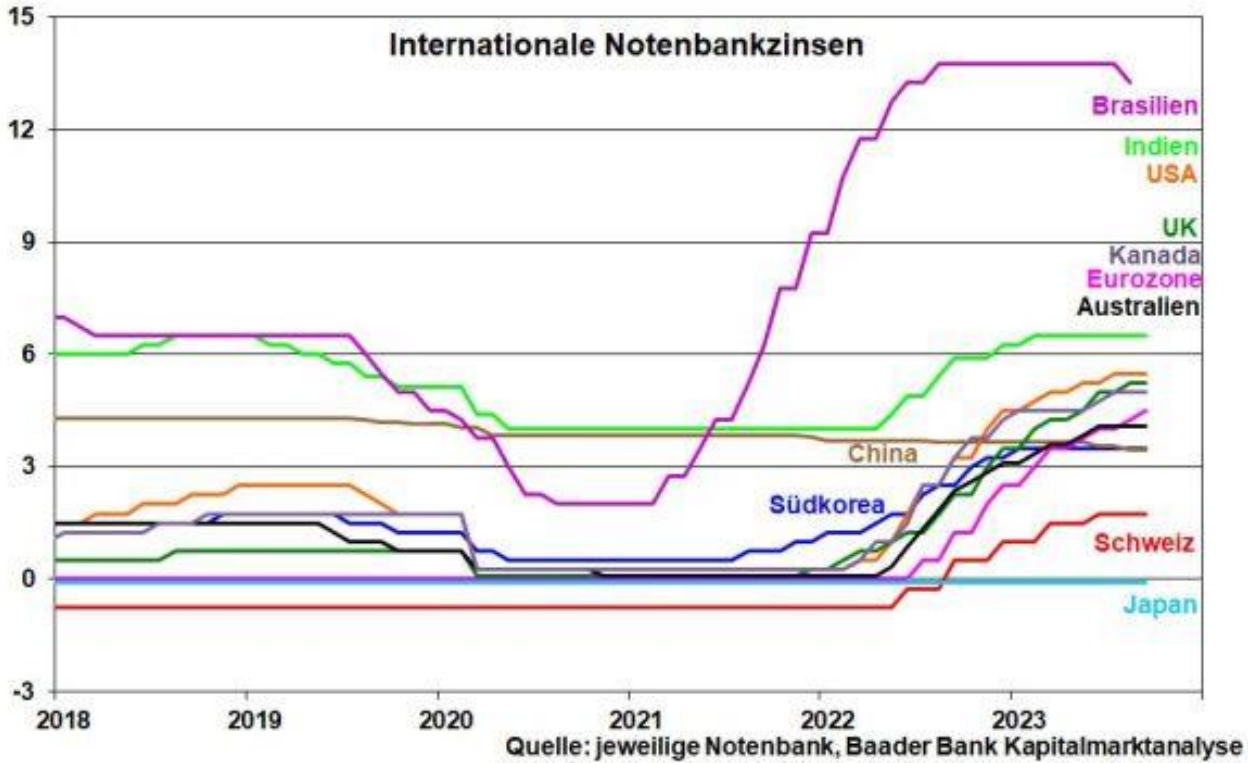
Immerhin, da der offensichtlich bevorstehende Regierungsstillstand negativen Einfluss auf die Wirtschaft hat, der sich im besten Fall auch inflationsbremsend auswirkt, hat die Fed noch weniger Grund für restriktive Zinspolitik. Und je länger der shutdown dauert, umso mehr drückt dies auf Renditen von US-Staatsanleihen.

Marktlage - Kann man angesichts der Krisen überhaupt von Jahresend-Rallye sprechen?

Dass mittlerweile der Großteil der Notenbanken weltweit - u.a. Fed, EZB, Bank of England, Schweizerische Nationalbank - ihren Zinserhöhungszyklus beendet oder sogar wie in Brasilien und China bereits erste Zinssenkungen vollzogen hat, begünstigt eine baldige Stabilisierung der zinssensitiven Aktienmärkte.

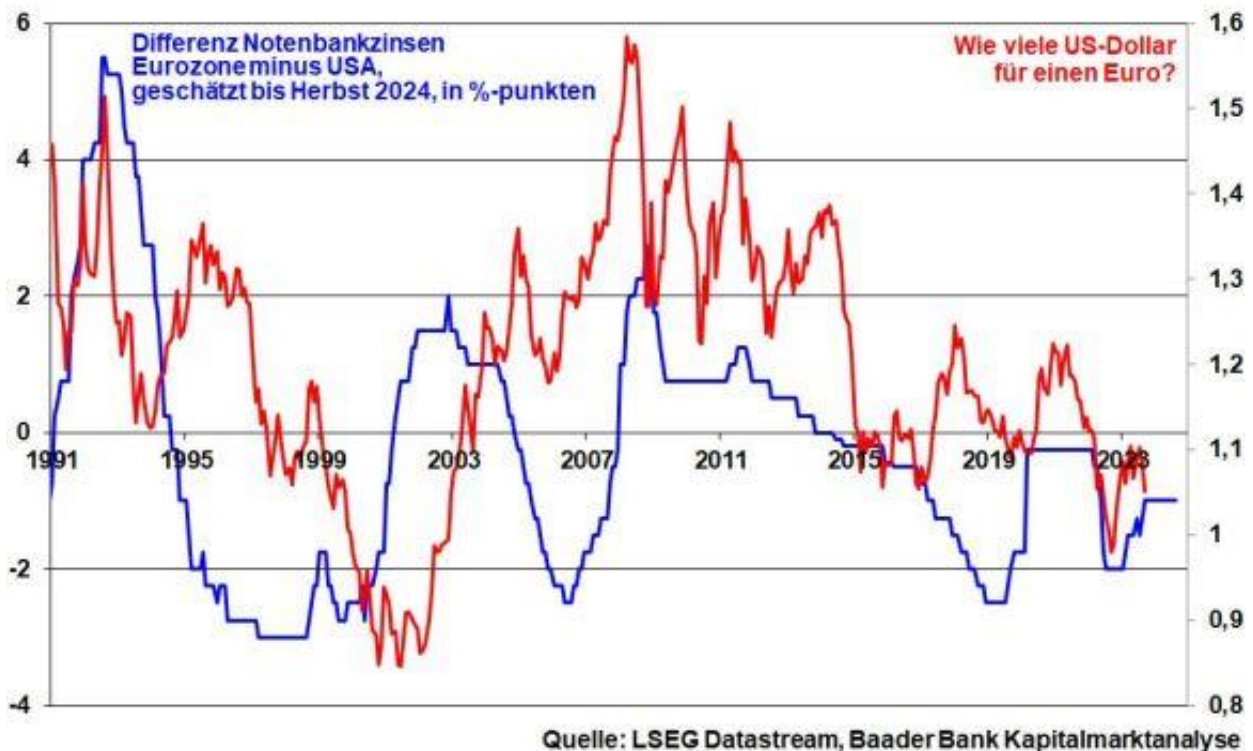
Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 9: Notenbankzinsen weltweit



Angesichts latenter Konjunktur- bei gleichzeitig abnehmenden Inflationsrisiken wird die Fed genau wie die EZB vermutlich auf weitere Zinsrestriktionen verzichten. Gegen Jahresende wird sogar Zinssenkungsphantasie an den Märkten gespielt, was die Währungsschwäche des Euros gegenüber US-Dollar beendet.

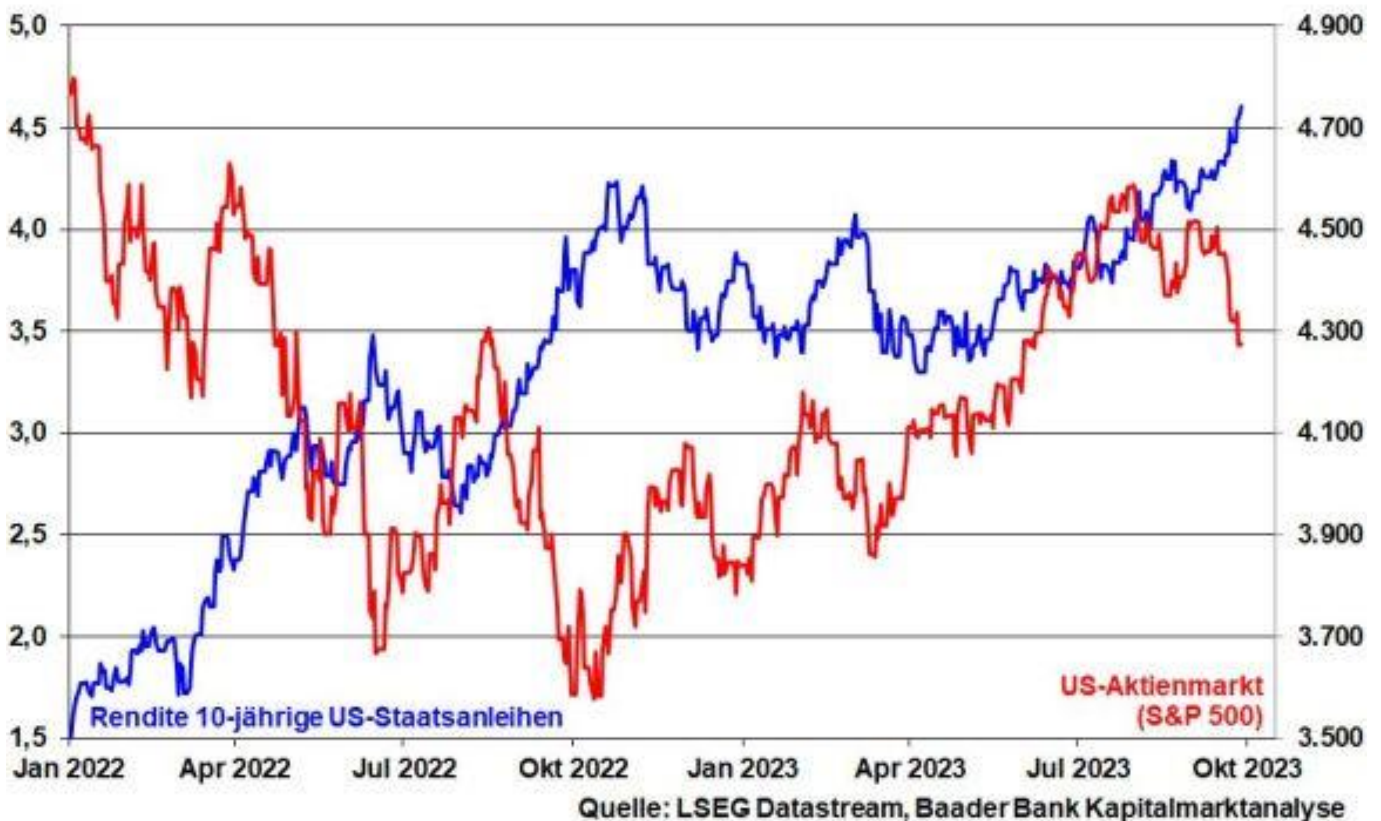
Grafik 10: Differenz Notenbankzinsen Eurozone minus USA und Wechselkurs Euro/US-Dollar



Donnerstag, 28.9.2023

Zwar wird die Fed kurzfristig ihren verbalen Kampf gegen die Preissteigerung fortsetzen, um mit Worten, aber nicht mit Taten die Inflationserwartungen kleinzuhalten. Das sorgt für zwischenzeitliche Nervosität an den Aktienmärkten. In diesem Zusammenhang sorgt der zuletzt rapide Anstieg der Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen auf ein 16-Jahres-Hoch für Sand im Aktien-Getriebe. Die positive Nachricht ist jedoch, dass steigende (Kredit-)Zinsen der Inflation Kraft nehmen, was zum Jahresende für wieder abflachende Zinsen und damit höhere Aktienkurse spricht.

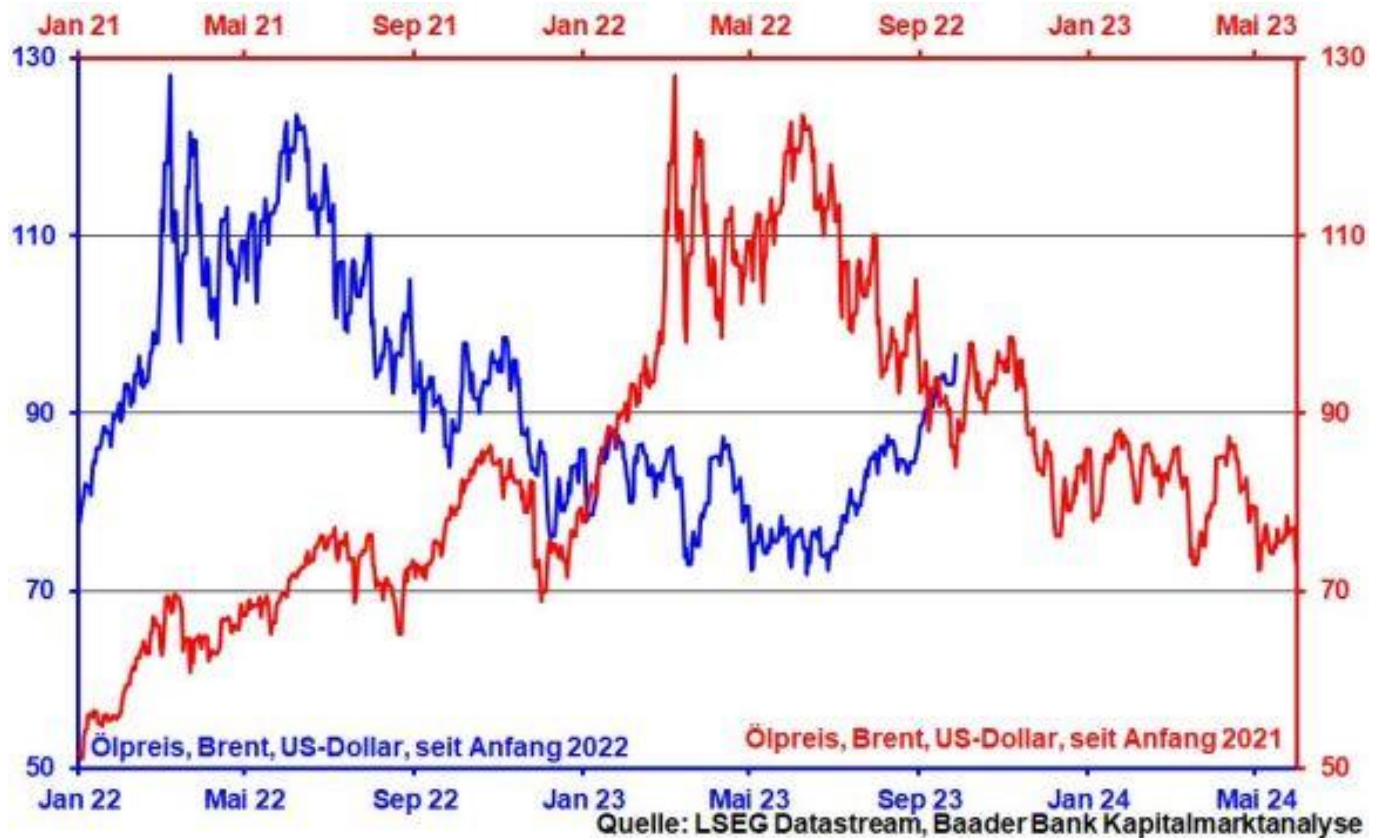
Grafik 11: Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen und Kursentwicklung US-Aktienmarkt



Für ein Aufflammen der Inflationsängste sorgt der Ölpreisanstieg von in der Spitze rund 30 Prozent seit Ende Juni.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 12: Ölpreis, Brent seit 2021 im Vorjahresvergleich



Triebfeder sind bis Jahresende verlängerte Förderkürzungen von Saudi-Arabien und Russland. Doch haben sie ihr Pulver weitestgehend verschossen. Zwar würden weitere Kürzungen die Preise anschieben, aufgrund der Konjunktur schädigenden Wirkung jedoch schließlich zu einer überkompensierenden Mengenabschwächung führen. Sinkende Einnahmen stünden dem Auffüllen der Kriegskasse Russlands bzw. Riad zur Finanzierung seiner Wirtschaftsreformen massiv entgegen. Insofern ist das Aufwärtspotenzial beim Ölpreis und damit bei der Inflation weitestgehend ausgereizt.

Auf der fundamentalen Ebene bleibt eine harte Konjunkturlandung der USA aus. Denn im Wettstreit mit China betreibt Amerika eine durchgreifende Industriepolitik zur Sicherung strategisch wichtiger Lieferketten z.B. bei Halbleitern und Speichertechnologien. Die hierzu aufgelegten massiven Konjunkturprogramme, die zu Haushaltsdefiziten von gut sechs bzw. knapp sieben Prozent in 2023 bzw. 2024 führen, federn die geldpolitischen Bremseffekte ab.

Im Rahmen der US-Berichtssaison für das III. Quartal 2023 sind stabile Ergebnisse zu erwarten. Hauptverantwortlich für eine leichte Gewinnschrumpfung ist vor allem der Energiesektor wegen negativen Basiseffekten zum Vorjahresquartal. Im Gegensatz dazu stützen Tech und Finanzen. Ohnehin kommt es auf die Ausblicke an und hier dürften sich die Gewinne bis Jahresende wieder in den Wachstumsbereich vorarbeiten. Denn Amerika erlebt keine Rezession, sondern ein soft landing.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 13: (Erwartetes) Quartalsgewinnwachstum US-Aktienmarkt (S&P 500)



Im Rahmen der deutschen Berichtssaison werden Anleger die Ergebnisse auf Hinweise abklopfen, inwieweit sich die Unternehmen von sich verschlechternden Bedingungen im Industriestandort Deutschland abkoppeln können.

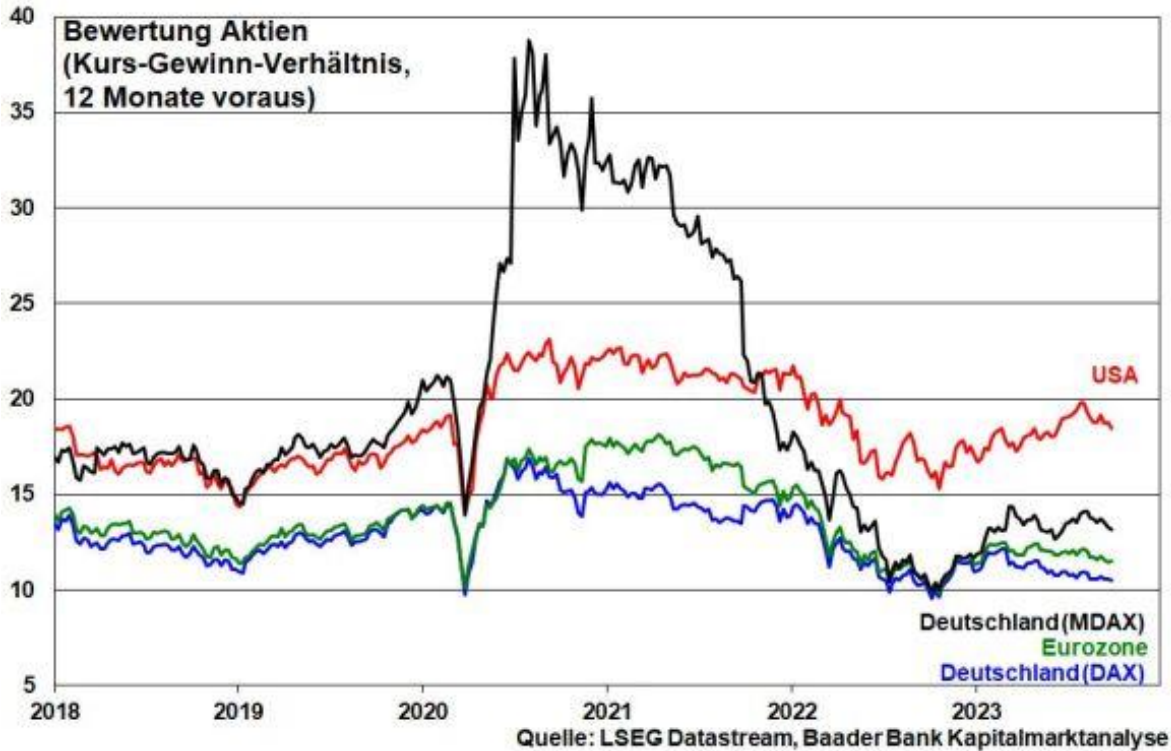
Denn die im DAX bzw. MDAX gelisteten Unternehmen erwirtschaften rund 80 Prozent ihrer Umsätze im Ausland. Das macht sie gegenüber der deutschen Konjunkturmisere unempfindlicher. Tatsächlich, dass die Konjunktur in China aufgrund umfangreicher fiskal- und geldpolitischer Maßnahmen allmählich wieder Puls bekommen wird, spricht ebenso für eine weltkonjunkturelle Stabilisierung und Stärkung von deutschen Exportaktien wie die weiche US-Landung.

Die augenblicklich schlechte Konjunkturlage kann man beschreiben als: „Vor dem Morgen ist die Nacht am dunkelsten“. Der Sonnenaufgang wird kommen.

Ohnehin sind deutsche Aktien aus der ersten und zweiten Börsenreihe sowohl gegenüber US-Aktien als auch gegenüber den eigenen historischen Durchschnitts mit deutlichen Bewertungsabschlägen günstig zu haben.

Donnerstag, 28.9.2023

Grafik 14: Bewertung gemäß Kurs-Gewinn-Verhältnis von S&P 500, Euro Stoxx 50, DAX und MDAX



Das gilt vor allem für europäische und deutsche Industriewerte, die echten Value-Charakter haben. Das Abebben der Krisenlage wirkt auf ihre Kurse wie die Flut auf Schiffe.

Grafik 15: Bewertung gemäß Kurs-Gewinn-Verhältnis Branchen Euro Stoxx



Donnerstag, 28.9.2023

Insgesamt ist die Vision von einer Jahresend-Rallye intakt.

Sentiment und Charttechnik DAX - Wir sind noch nicht ganz durch, aber auf dem richtigen Weg

Aus Sentimentsicht trauen sich Anleger gegenwärtig noch nicht aus der Deckung. Der von CNN Business veröffentlichte Fear & Greed Index ist in den Bereich extremer Angst abgerutscht. Zittrige Hände werfen ihre Positionen ab, was aber einer Bodenbildung Vorschub leistet. Zudem läuft die saisonale Schwäche mit Oktoberbeginn aus.

Grafik 16: Fear & Greed Index von CNN Business

Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?

[Learn more about the index](#)



Ohnehin halten institutionelle Investoren vergleichsweise viel Kasse. Diese Finanzmittel stehen bereit und strömen bei nachhaltig verbesserten Perspektiven zurück an die Aktienmärkte. Daher sollten Anleger Kursrücksetzer für Zukäufe nutzen. Hierbei ist man auch mit regelmäßigen Aktiensparplänen gut bedient. So erhalten Anleger bei schwächeren Kursen mehr Aktienanteile für das gleiche Geld. Und bei wieder steigenden Kursen kommen sie in den Genuss eines spürbaren Hebels.

Charttechnisch liegen die nächsten Unterstützungen im DAX bei 15.125, 15.010 und 14.983 Punkten. Darunter sichern weitere Haltelinien bei 14.962, 14.900, 14.820 und 14.675 ab. Im Falle einer Gegenbewegung liegen erste Widerstände bei 15.295, 15.325 und 15.450. Darüber liegen weitere Barrieren bei 15.465, 15.475, 15.488 und 15.550 Punkten.

KOLUMNE VON ROBERT HALVER

Donnerstag, 28.9.2023

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG:
<https://www.roberthalver.de/Newsletter-Disclaimer-725>



Robert Halver

Finanzexperte

Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank AG, Frankfurt

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der easybank dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapital.