

## Kapitalmarkt 2024: Zeit für Realismus oder sogar Ernüchterung?

Nach der Hoffnungstrunkenheit der Jahresend-Rallye 2023 setzt im neuen Jahr Katerstimmung ein. So wurden die Erwartungen an schnelle Zinssenkungen von Fed und EZB zurückgeschraubt. Gleichzeitig scheinen die Einschätzung der Konjunktur und der politischen Rahmenbedingungen nüchterner auszufallen. Zeit für neue Sachlichkeit im neuen Börsenjahr 2024?

### Zauberelixier „Zinssenkung“ doch kein schnell wirkender Krafttrunk?

Stabile Arbeitsmarktdaten in den USA sowie wieder ansteigende Inflationsraten in der Eurozone und in Deutschland haben die Finanzmärkte auf dem falschen Fuß erwischt. Die maßgeblich für die Jahresendhausse verantwortliche Zinssenkungsphantasie wurde nach hinten verschoben. Das zeigt der Wiederanstieg 10-jähriger Staatsanleiherenditen in Amerika über vier und in Deutschland über zwei Prozent. Diesen Knüppel aus dem Sack spüren zuallererst die zinssensitiven High-Tech-Werte.

Und mit der speziellen Zins-Ernüchterung wird offensichtlich auch die allgemeine Marktskepsis größer.

### Deutschland ist angeschlagen

In Deutschland sind die Wachstumsprognosen sehr verhalten. Dafür trägt auch die Bundesregierung große Verantwortung. In puncto Planungssicherheit weiß der deutsche Michel einfach nicht mehr, woran er ist.

Und was ist mit China als Lokomotive für die Weltwirtschaft? Als Deutschlands Leib und Magen-Absatzparadies ist es in schwierigem Fahrwasser und braucht ohnehin unsere industrielle Entwicklungshilfe kaum noch. Deutschland kann sich nicht mehr so wie früher über den Export-Schopf selbst aus der Wirtschaftskrise ziehen.

Die wirtschaftliche Misere macht sich in einer immer größeren Protestlust der Deutschen bemerkbar, aktuell bei Lokführern und Bauern. Deutschland wird immer französischer. Und wie sieht es mit der sprichwörtlichen politischen Stabilität aus? Obwohl die Bundesregierung schwächste Zustimmungswerte zu verkraften hat, kann die klassische Opposition dennoch nicht entsprechend profitieren. Stattdessen wird Deutschland als früheres Drei- bzw. Vier-Parteien- immer mehr zu einem Multiparteien-Land. Es werden neue Parteien am laufenden Band gegründet. Droht nach den Landtagswahlen in Ostdeutschland bzw. der Europawahl im Einzelfall sogar Unregierbarkeit?

Längst sind die weltweiten Rahmenbedingungen kein festes Leitplankensystem mehr. Totalitäre ideologische, religiöse und politische Weltanschauungen gab es zwar schon immer. Im Unterschied zu früher bröckelt aber die bekannte granitstarke Einheit der freien Welt so sehr, dass totalitäre Systeme immer mehr an Einfluss auch im Westen gewinnen. In diesem Zusammenhang würde der Zusammenhalt des Westens nach einem Sieg der Republikaner bei der US-Präsidentenwahl im November wohl noch bröseliger. Und Europa allein scheint auch im Umgang mit der Ukraine (noch) nicht über genug Kleber zu verfügen. Insgesamt sind die Aussichten des Risikoberichts des Weltwirtschaftsforums düster wie nie.

War also die Jahresend-Rallye nur eine überschwängliche Euphorie, der fundamentale und geopolitische Substanz fehlt? Werden die Märkte daher in eine Phase der neuen Sachlichkeit und Konsolidierung eintreten?

### Wie viel Ernüchterung müssen Anleger ertragen?

Ein Hinausschieben der Zinssenkungen ist durchaus möglich. Aber sie werden kommen und daher kein Beinbruch, zumal die Finanzmärkte am Zinssenkungspotenzial für 2024 unvermindert festhalten. Je später, umso schöner. Ermutigend ist, dass die Kerninflation in Amerika und in Europa nachgibt. Aber auch die allgemeine Preissteigerungsrate wird sich weiter beruhigen. So ist mit Blick auf die deutlich nachgebende Beschäftigungsplanung im breiten US-Dienstleistungssektor kaum von einer kritischen Lohn-Preis-Spirale auszugehen. Und bei uns sollte ein vorübergehender Wiederanstieg der Inflation wegen Maut- und CO<sub>2</sub>-Erhöhungen bzw. des Auslaufens von Energiebremsen in verschiedenen europäischen Ländern nicht irritieren.

Und die Weltkonjunktur? Die weitgehenden Bemühungen der Chinesen um Wirtschaftsstabilisierung tragen bereits erste, wenn auch noch kleine Früchte in Form verbesserter Frühindikatoren. Und in Amerika werden Zinssenkungen den finanziellen Spielraum für Konsum oder Unternehmensinvestitionen vergrößern. Überhaupt, die global massiven Ausgabenprogramme für Verteidigung, Infrastruktur oder Digitalisierung wirken auf das Wachstum wie Aufbauspritzen.

Diese allmähliche konjunkturelle Stabilisierung kommt insbesondere exportsensitiven und konjunkturzyklischen Aktien zugute, die übrigens immer noch günstig zu haben sind. Wie schön, wenn sich neben Tech - mit Blick auf deren auch konjunkturunabhängig starke Geschäftsmodelle - ebenso zyklische Werte gesellen, die Alternativen bieten bzw. die Marktbreite der Aktienmärkte stabilisieren.

Und die Politik? Auch wenn wir in einer „Mediokratie“ leben, geht es bei den uns Regierenden nicht um gutes Aussehen, sondern um die Erledigung der manchmal sehr schmutzigen Aufgaben in Deutschland und Europa. Hallo, die Zeit, in der die Probleme von Amerika gelöst wurden, sind endgültig vorbei. Also raus aus den ideologischen Blasen des Elfenbeinturms und rein in die pralle Realität der Normalsterblichen. Ich bin mir sicher, dass es gut ankäme, wenn sich Politiker wieder mehr mit Inhalten und weniger mit Verpackung beschäftigen.

Übrigens, eine gewisse skeptische Grundhaltung war schon immer das Markenzeichen des Weltwirtschaftsforums. Die Politik muss das Beste aus der aktuellen Gemengelage machen.

In diesem Zusammenhang erinnere ich mich an Franz Beckenbauer, der zu meiner großen Trauer von uns gegangen ist. Für mich war der „Kaiser“ auch immer eine Erinnerung an die guten Zeiten, als brillante Fußballkunst, politischer Mut und eine starke heimische Wirtschaft Seite an Seite gingen. Heute gehen sie zwar auch Hand in Hand, offensichtlich jedoch in die falsche Richtung.

Wie auch immer, derzeit flüchten immer mehr Firmen in attraktivere Produktions- und Absatzstandorte. Für ihre Aktienkurse ist es unerheblich, wo sie Rendite machen. Anleger sollten also nicht alles durch die dunkle politische Brille Deutschlands betrachten.

### An Gewinnmitnahmen ist noch niemand gestorben

Wenn die Börsen Ende 2023 wie geschnitten Brot gelaufen sind, ist es nicht ungewöhnlich und sogar gesund, wenn zwischenzeitlich Gewinne mitgenommen werden. Was man hat, hat man.

Überhaupt ist dringend davor zu warnen, die ersten Handelstage als Omen für das Gesamtjahr 2024 zu betrachten. Es ist nur eine Momentaufnahme der Anlegerstimmung. Und die kann sich aufgrund der Aprilwetterhaftigkeit der Märkte schnell ändern. Es gibt keine Prophezeiung.

Da sich aber im späteren Jahresverlauf die Zinssenkungen und konjunkturellen Besserungen präsentieren, sollten schwächere Marktphasen für Zukäufe genutzt werden.

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.