



GUT ZU WISSEN



05.08.2023

**BÖRSENBERICHT: NACHLASSENDER SCHWUNG IM JULI
BLICKPUNKT: BELASTUNGSFAKTOREN**

08/23



BÖRSENBERICHT: NACHLASSENDER SCHWUNG IM JULI

Das zweite Börsenhalbjahr begann mit Kursschwankungen. In der ersten Juliwoche belastete die Aussicht auf zwei weitere Leitzinserhöhungen der US-amerikanischen Notenbank Fed im weiteren Jahresverlauf die Kurse von Anleihen und Aktien. Diese Erwartung wurde durch das veröffentlichte Protokoll der US-Notenbanksitzung und starke Arbeitsmarktdaten bestärkt. Der steile Aufwärtstrend des Nasdaq-100-Indexes von Anfang Mai bis Mitte Juni konnte sich nicht fortsetzen.

Kurserholung nach Inflationsrückgang

In der zweiten Juliwoche führte vor allem der Rückgang der Inflation zu einer Kurserholung. Die US-Inflationsrate lag für den Juni bei 3,0 Prozent, die Kernrate bei 4,8 Prozent. Gleichzeitig sprachen robuste Konjunkturdaten dafür, dass die USA an einer harten Rezession vorbeikommen. Es dominiert das Szenario eines Soft-Landing, bei dem sich das Wirtschaftswachstum zwar abschwächt, es aber nicht oder nur

kurzzeitig negativ wird, sodass es weder zu einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit noch zu umfangreichen Gewinnrückgängen bei Unternehmen kommt. Auf diese Erwartung konnten sich weitere Kursgewinne an den Börsen stützen. Dagegen fielen Wirtschaftsdaten aus China schlechter aus als erwartet. Dort wurde die Hoffnung auf tragfähige Wachstumsimpulse nach dem Ende der Corona-Lockdowns zunehmend enttäuscht.

Markimpulse durch Berichtssaison

Die Aufmerksamkeit der Aktieninvestoren wandte sich der Berichtssaison zu, also der Veröffentlichung der Geschäftsergebnisse des abgelaufenen Quartals. Die US-Bankberichtssaison begann vielversprechend, als einige US-Großbanken mit ihren Ergebnissen des zweiten Quartals über den Erwartungen lagen. Bei Tech-Aktien gab es Gewinnmitnahmen, insbesondere weil die Quartalsergebnisse von Netflix und Tesla enttäuschten. Meta und Nvidia litten darunter, dass die Gewichte der höchstkapitalisierten Nasdaq-Aktien im Index verringert werden.

NASDAQ-100



Mitte Juli erreichte der Nasdaq-100-Index 15.932 Punkte. Damit näherte er sich seinem Rekord aus dem November 2021 bei 16.764 Zählern bis auf rund fünf Prozent. Vor allem der populäre Dow Jones Index profitierte vom überwiegend guten Auftakt der Berichtssaison. Er kletterte erstmals seit dem Frühjahr 2022 wieder auf über 35.000 Zähler und brach damit aus der Seitwärtsbewegung aus, in der er sich im bisherigen Jahresverlauf befunden hatte. Dem Dow Jones fehlen damit nur noch rund vier Prozent bis zum alten Höchststand von Anfang 2022.

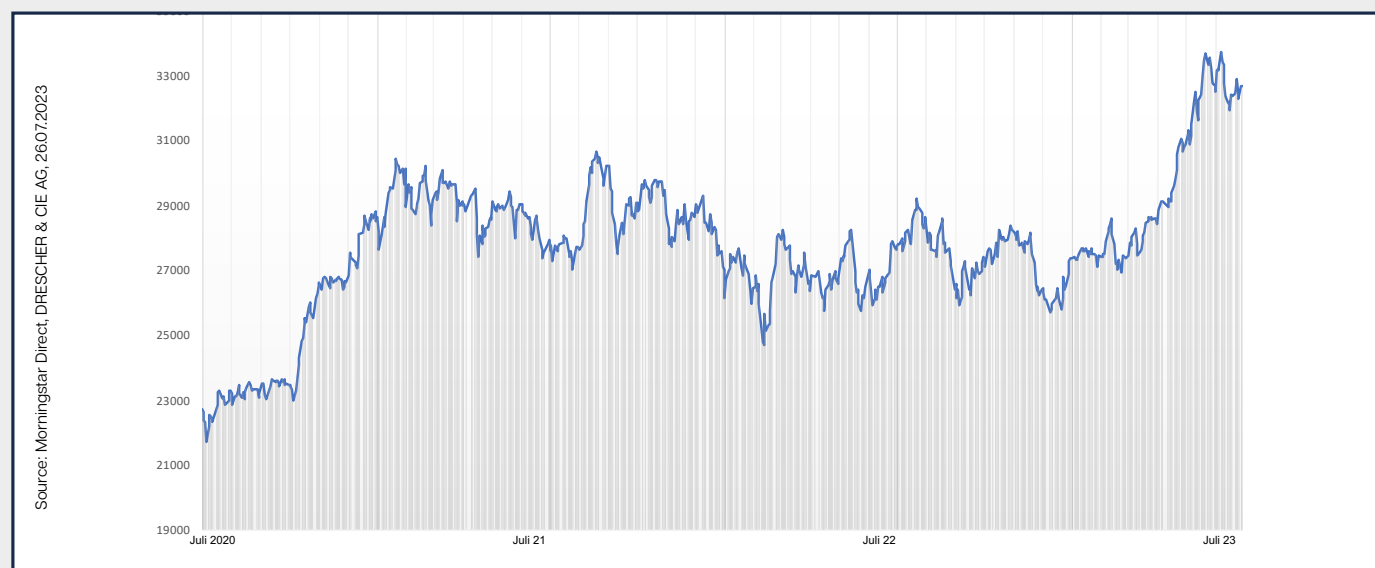
Seitwärtsbewegung beim Euro-STOXX-50

Dagegen befindet sich der europäische Leitindex Euro-STOXX-50 noch in einer solchen Seitwärtsbewegung. Seit April gelingt dem Index kein dauerhafter Anstieg über die Marke von 4.400 Punkten. Dabei hat die populäre Version des Euro-STOXX-50 aller-

dings den Nachteil eines Kursindex, bei dem Dividendenzahlungen abgeschlagen werden. Der wenig beachtete Euro-STOXX-50 Performance-Index, bei dem die Dividenden eingerechnet werden, steht inzwischen bei über 10.000 Zählern und befindet sich in einem flachen Aufwärtstrend.

Beim Deutschen Aktienindex (DAX) wird in der Regel der Performanceindex betrachtet. Nach dem Schwächeanfall in der ersten Juliwoche, der diesen Index bis auf 15.500 Punkte zurückführte, erholte sich der DAX rasch wieder auf Werte über 16.000 Zähler, konnte aber nicht über das bisherige Jahreshoch aus dem Juni bei 16.427 Punkten steigen. Dies gilt umso mehr für den DAX-Kursindex: Nachdem von April bis Juni viele Gewinnausschüttungen stattgefunden hatten, lag die DAX-Spitze im Juni mit 6.508 Zählern kaum höher als das Kursniveau im April.

Nikkei 225



Auch der japanische Aktienmarkt hatte bislang Probleme, an seine hohen Kursgewinne aus den Vormonaten anzuknüpfen. Allein von Anfang Mai bis Mitte Juni war der japanische Nikkei-225-Index von rund 29.000 Zählern um über 16 Prozent auf 33.773 Punkte gestiegen, den höchsten Stand seit über 30 Jahren. Im Juli blieben größere Anschlusskäufe aus und der japanische Aktienmarkt begann mit einer Konsolidierung der Kursgewinne, wobei der Index zwischen knapp 32.000 und 33.000 Punkten pendelte.

Auf und Ab an den Anleihemärkten

Die Anleihemärkte starteten mit Kursverlusten in das zweite Halbjahr, die aber schon in der zweiten Juli-

woche aufgeholt wurden. Die Rendite der wegweisenden US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit erreichte ihr bisheriges Jahreshoch von Anfang März bei etwas über 4,0 Prozent, kam dann aber in den Bereich von rund 3,75 Prozent zurück.

An den Devisenmärkten litt der US-Dollar bis Mitte Juli unter der Leitzinserhöhungspause im Juni. Der kleiner werdende Zinsvorteil der US-Währung ließ den Euro bis gut 1,12 US-Dollar pro Euro steigen. Damit erreichte die europäische Gemeinschaftswährung den höchsten Stand seit über einem Jahr. In der zweiten Monatshälfte setzte der US-Dollar dann zu einer Erholung Richtung 1,10 USD/EUR an.

Bei den Kryptowährungen erlebten einige Digitalwährungen Kurssprünge von mehr als 50 Prozent, als das Urteil im Prozess der US-Wertpapieraufsicht SEC gegen das Unternehmen Ripple Labs fiel. Danach ist die von Ripple Labs emittierte Kryptowährung XRP im Retail-Markt nicht als Wertpapier einzustufen.

Edelmetalle freundlicher

Die Edelmetallpreise bewegten sich im Juli vergleichsweise wenig, zeigten sich aber nach der schwäche-

ren Entwicklung in den Vormonaten freundlicher. Der Preis für eine Unze Gold kletterte in der Spitze auf gut 1.980 US-Dollar und für eine Feinunze Silber auf etwas über 25 US-Dollar, konnten dieses Niveau aber nicht halten.



BLICKPUNKT: BELASTUNGSFAKTOREN

Anfang dieses Jahres herrschte in der Investmentbranche ungewöhnliche Skepsis. Insbesondere an den Aktienmärkten dürften die Bäume nicht in den Himmel wachsen, so die vorherrschende Meinung. Schon die Kursgewinne in den ersten zwei Wochen des Jahres überraschten viele Marktteilnehmer. Mehr als ein Strohfeuer dürfte das nicht sein. Entgegen dem sonst vorherrschenden Zweckoptimismus wurde den Aktienmärkten wenig Potenzial für die kommenden Monate zugestanden. Ein gutes halbes Jahr später weisen wichtige und populäre Aktienindizes aber klare Gewinne aus: MSCI (All Countries) World plus 14,4 Prozent im ersten Halbjahr, S&P-500 plus 15,9 Prozent, Nasdaq-100 sogar plus 38,8 Prozent, DAX und Euro-STOXX-50 immerhin jeweils plus 16,0 Prozent.

Haben sich die Belastungsfaktoren inzwischen verzogen? Sieht die Welt zu Beginn der zweiten Jahreshälfte 2023 anders aus als ein halbes Jahr zuvor?

Damoklesschwert Zinsanstieg

Wer mit Fondsmanagern spricht und die Einschätzungen der Fondsgesellschaften liest, stößt auf ganz ähnliche Meinungen wie vor einem halben Jahr. Der größte Belastungsfaktor, der Zinsanstieg, setzt sich fort. Eine Umkehrung im zweiten Halbjahr erwarten nur wenige. Immerhin, die Hoffnung vom Jahresbeginn, dass die Inflationsspitze hinter uns liegt, hat sich bestätigt. Die Inflationsraten sind klar rückläufig.

Dies ist allerdings auch fast der einzige Lichtblick, denn andere Hoffnungen wurden eher enttäuscht. China sollte nach dem Ende der Corona-Lockdowns

einen starken Nachholeffekt erleben und damit Wachstumsimpulse für die Weltwirtschaft erzeugen. Danach sieht es Mitte 2023 nicht aus, im Gegenteil. Insgesamt bleiben die Rahmenbedingungen für das weltweite Wachstum schlecht. Unter anderem ist der globale Einkaufsmanager-Index jüngst unter den Schwellenwert von 50 gerutscht. Das Umfeld für Aktieninvestments sieht nicht gut aus. Die mit Zeitverzögerung wirkende Bremspolitik der Notenbanken, wegfallende fiskalische Unterstützung, der Abbau der Überschuss-Ersparnisse aus Corona-Programmen und damit ein realer Kaufkraftverlust der Konsumenten sollten die weitere wirtschaftliche Entwicklung belasten.

Schwache Produktionsdaten, die Ankündigung weiterer Zinserhöhungen durch die Notenbanken, eine im historischen Vergleich auffallend inverse Zinsstrukturkurve, sich weiter verschlechternde Finanzierungsbedingungen und der größte Liquiditätsentzug der Geschichte sprechen gegen steigende Aktienkurse. Umso bemerkenswerter ist es, dass all diese Belastungsfaktoren im Laufe der vergangenen Monate immer wieder beiseitegeschoben wurden. „Glorreiche Sieben“ tragen Gewinne in Aktienindizes. Es lässt sich nicht leugnen: Viele Aktienindizes verdanken ihre Gewinne nur wenigen großen Aktien, insbesondere den US-Tech-Giganten, den „glorreichen Sieben“: Apple, Alphabet („Google“), Amazon, Microsoft, Meta („Facebook“), Tesla und Nvidia. Zwar liegt es in der Natur marktkapitalisierungsgewichteter Aktienindizes, dass wenige Aktien mit hohem Gewicht den Index dominieren, während viele klei-

ne Titel kaum Einfluss haben. Die Konzentration der meisten Anleger auf wenige, sehr große Tech-Giganten ist jetzt aber noch größer als bei der TMT-Blase 1999, als die Euphorie auch Aktien mit weniger herausragender Marktkapitalisierung galt, sich das Anlegergeld also auf viel mehr Einzeltitel verteilte. So wurde auch der Anstieg von Indizes, die auf den ersten Blick aufgrund der großen Zahl der eingerechneten Aktien diversifiziert erscheinen – Beispiele sind S&P-500 oder MSCI Welt – fast ausschließlich von den genannten Aktien getragen.

Konzentration birgt Cash-Gefahren

Eine Konzentration auf eine geringe Zahl von „Super-Aktien“ ist in der Börsengeschichte allerdings nie auf Dauer gut gegangen. Hier galt immer „What goes up, must come down“. Entweder die Überinvestiertheit in den wenigen Aktien entlud sich in einem Crash, einer Baisse oder in einem allmählichen Abstieg und Austausch der Favoriten. Letzteres würde verträglicher über die Bühne gehen – und hat im Grunde schon begonnen. Ursprünglich stand das „N“ in den einschlägigen Kürzeln der Super-Aktien (wie FANG) für Netflix. Inzwischen wird die Aktie nicht mehr zu den „Fabulous five“ oder „Glorious seven“ gezählt und das „N“ steht für Nvidia.

So bleibt zu hoffen, dass sich das Karussell der Börsen-Liebliche stetig weiterdreht und die Skepsis der Fondsmanager und Kapitalmarktexperten genau der Nährboden für weiter freundliche Aktienmärkte bleibt.

Mit freundlichen Grüßen



Lothar Frank

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie AG, Ettore-Bugatti-Straße 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie AG als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie AG, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie AG oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie AG zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2023 Drescher & Cie AG.