

# +++ Börsen-Telegramm +++ November 2022

# Markteinschätzung

## Zinserhöhungen mit Silberstreif am Horizont

Die EZB hat in der letzten Woche die Leitzinsen wieder um 0,75 %-Punkte erhöht. Die US-Notenbank Fed bekämpft in dieser Woche die ausufernde Inflation mit dem vierten großen Zinsschritt in Folge und schraubte den Leitzins ebenfalls um 0,75 %-Punkte nach oben. Nach dem Abklingen der Finanzmarkturbulenzen und der Amtsübernahme des neuen Premiers Rishi Sunak steht auch die Notenbank in London vor der Aufgabe, den Kampf gegen die Inflation zu verschärfen und erhöht den Leitzins um kräftige 0,75 %-Punkte auf 3 %. Die gute Nachricht: Sollten die Volkswirtschaften in eine Rezession fallen, wird die Geldpolitik mit Zinssenkungen ohne Nullzinsbeschränkungen wieder wirksamer sein. Die Fed hat bis dato am besten vorgelegt.

## Das ist nicht 1982

Die vorherrschende Meinung in diesen Tagen ist, dass die Fed eine Rezession herbeiführen muss, um die Inflation wieder auf das Ziel zu senken. Die meisten professionellen Anleger halten die Vorstellung, dass die Inflation bei minimalen wirtschaftlichen Schmerzen deutlich sinken könnte, für hoffnungslos naiv. Ihr beliebtes Beispiel ist die Rezession von 1982, die damals der tiefste Einbruch in der Nachkriegsgeschichte der USA war. Während es einige Ähnlichkeiten zwischen dem heutigen Umfeld und den frühen 1980er Jahren gibt, gibt es auch einen großen Unterschied. Damals waren die langfristigen Inflationserwartungen nicht verankert. Die meisten Menschen dachten, dass die Inflation für den Rest dieses Jahrzehnts durchschnittlich nahe 10 % liegen würde, und der damalige Fed-Präsident musste die Wirtschaft zerschlagen, um die Inflationserwartungen zu senken. Jerome Powell muss das nicht tun, weil die Inflationserwartungen gut begrenzt bleiben.

## Hoffnung und Katerstimmung wechseln sich ab

Das europäische Wachstum wird sich im nächsten Jahr wieder beschleunigen, wenn die Energiekrise nachlässt. Auch das chinesische Wachstum wird positiv überraschen, sobald die Regierung ihre Null-Covid-Politik lockert und die Stimuli erhöht. 2024 wird sich das globale Wachstum erneut verlangsamen, da die verzögerten Auswirkungen höherer Hypothekenzinsen ihren Tribut von den Immobilienmärkten fordern werden. Kleinere entwickelte Volkswirtschaften wie Kanada, Australien, Neuseeland oder Schweden werden am stärksten betroffen sein.

## Globales Wachstum sollte Erwartungen übertreffen

Die europäische Inflation wird sich aufgrund der sinkenden Energieinflation erheblich abschwächen. Global gesehen sollte sich das Bild aufhellen. In Europa ist der Preis des Erdgaskontrakts vom November 2022 gegenüber seinem Höchststand Ende August um 70 % gefallen, was auf steigende Erdgasvorräte und die Aussicht auf einen milderen Winter zurückzuführen ist. Der Terminmarkt deutet zudem auf stabile Gaspreise in den nächsten zwei Jahren hin.

## Konklusion

Da die Geldpolitik die Wirtschaft verzögert beeinflusst, ist das Risiko einer US-Rezession im Jahr 2024 höher als 2023. Weil es in den USA keine größeren wirtschaftlichen Ungleichgewichte gibt und die Geldpolitik wieder Zinssenkungspotenzial besitzt, dürfte der wirtschaftliche Schaden im Falle einer Rezession mild ausfallen. Wir sehen daher Chancen für Aktien in den nächsten 6 Monaten, sind aber für globale Aktien über einen Zeithorizont von 12 Monaten eher zurückhaltend.

## Risikohinweis

Bei den in dieser Präsentation bereitgestellten Informationen und Wertungen handelt es sich um eine Werbemitteilung, die nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit einer Finanzanalyse genügt und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen nicht unterliegt. Die Informationen stellen weder eine Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren dar und können auch keine Anlageberatung ersetzen. Sie dienen ausschließlich dem Zweck, den Kunden in die Lage zu versetzen, eine selbständige Anlageentscheidung zu treffen. Die SLADEK Vermögensberatung GmbH übernimmt trotz sorgfältiger Analyse keinerlei Gewähr für Inhalt, Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Sofern in den bereitgestellten Informationen zukunftsgerichtete Aussagen insbesondere zur Kursentwicklung von Märkten oder Wertpapieren getroffen werden, handelt es sich um Prognosen. Markteinschätzungen stützen sich zum Teil auf Forschungsergebnisse von BCA-Research Inc.. Haftungsansprüche gegen die SLADEK Vermögensberatung GmbH, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen, sofern seitens SLADEK Vermögensberatung GmbH kein nachweislich vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verschulden vorliegt.

Darstellungen, Inhalte und Struktur dieser Präsentation sind urheberrechtlich geschützt. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von der SLADEK Vermögensberatung GmbH darf diese Präsentation weder ganz noch teilweise reproduziert, verändert oder verteilt werden. Mit der Entgegennahme dieser Präsentation erklärt sich der Empfänger mit den im gesamten Disclaimer beschriebenen Bestimmungen einverstanden. Alle Rechte sind vorbehalten.