

# +++ Börsen-Telegramm +++ September 2023

# Markteinschätzung

## Die Zinsen könnten noch weiter steigen

Es klingt unglaublich, aber die Vorstellung, dass die Zinsen über 4 % steigen könnten, klang noch vor wenigen Jahren unplausibel. Bereits im Juni 2019 hatten wir geschrieben: "Die Fed-Politik wird wahrscheinlich in zwei Stufen verlaufen: Eine erste Phase, die durch eine sehr akkommodierende Geldpolitik gekennzeichnet ist, gefolgt von einer zweiten Phase, in der die Fed die Zinsen als Reaktion auf die galoppierende Inflation aggressiv anhebt. Die erste Phase, die Ende 2021 enden wird, wird ein Paradies für Risikoanlagen sein. Die nächste Phase, die von einer globalen Rezession geprägt sein wird, wird die Hölle sein. Am Ende erwarten wir, dass der Leitzins 4,75 % erreichen wird, was dreizehn weiteren Erhöhungen um 25 Basispunkte entspricht, als es die aktuellen Marktpreise implizieren." Wie wir damals feststellten, verflüchtigten sich viele der Kräfte, die die Zinsen in den USA niedrig gehalten haben. Vier Jahre später ist dies wahrer denn je.

## Wann beginnt eine Rezession?

Eine Rezession beginnt immer dann, wenn die Menschen es am wenigsten erwarten. Dieses Ereignis könnte passieren, wenn die Inflation wieder das Zielniveau erreicht hat und die Wirtschaft immer noch nahe einer Vollbeschäftigung ist. Zu diesem Zeitpunkt wird der gesamte Nachfrageüberhang, der bisher die Wirtschaft vor einer Rezession bewahrt hat, aufgebraucht sein. Dann wird ein weiterer Rückgang der Gesamtnachfrage die Arbeitslosigkeit in die Höhe treiben. Eine Rezession wäre die Folge.

## US-Rezession wahrscheinlich

Die Kluft zwischen Arbeitsplätzen und Arbeitskräften, also die Differenz zwischen Arbeitsnachfrage und Arbeitskräfteangebot, ist immer noch groß. Aktuell gibt es 1,5 offene Stellen pro arbeitslosen Arbeitnehmer, verglichen mit 1,2 offenen Stellen vor der Pandemie. Im Moment können die meisten Arbeitnehmer, die einen Job verlieren, immer noch relativ gut einen neuen finden. Wenn die Zahl der offenen Stellen weiter zurückgeht, könnte sich das im nächsten Jahr ändern.

## Konklusion

Zunächst erwarten wir eine vorübergehende Erholung des globalen verarbeitenden Gewerbes. Das wäre für zyklische Sektoren optimistisch. Sollte die Weltwirtschaft jedoch irgendwann im nächsten Jahr in eine Rezession geraten, besteht kaum ein Zweifel daran, dass zyklische Werte schlechter abschneiden werden als defensive Werte. Ein stärkerer Dollar würde die zyklischen Sektoren noch weiter belasten. US-Aktien schneiden in einem Umfeld mit stärkerem Dollar und schwächerem globalem Wachstum in der Regel überdurchschnittlich ab. Aktuell bevorzugen wir auch die USA gegenüber dem Rest der Welt. Der einzige andere große Markt, den wir noch favorisieren ist Japan. Japan profitiert derzeit von einem soliden Umsatz- und Ergebniswachstum sowie einer positiven Preisdynamik. Die Aktien dürften sich kurzfristig weiter erholen, aber wir sollten gegen Ende des Jahres, also noch vor einer möglichen Rezession im Jahr 2024, defensiver werden.

## 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.