

# +++ Börsen-Telegramm +++ August 2023

# Markteinschätzung

## Was China plagt, ist nicht das, was die meisten Anleger denken

Die Probleme der zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt sind auf eine übermäßige Verschuldung und eine übermäßige Abhängigkeit von Exporten und Immobilien als Wachstumstreiber zurückzuführen. Das sind zwar reale Probleme, aber vor allem Symptome einer Grunderkrankung: Chinas extrem hohe Sparquote. Die gute Nachricht ist, dass China nicht vor einem Kompromiss zwischen steigenden Staatsausgaben und einer höheren Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt steht. Die schlechte Nachricht ist, dass die Behörden die Wirtschaft nur langsam angekurbelt haben. Solange die Inflation in den Industrieländern ein Problem bleibt, hilft Chinas exportierte Deflation. Sollten die globalen Rezessionsrisiken jedoch wieder aufflammen, wäre eine lethargische chinesische Wirtschaft besorgniserregend.

## Gefahr einer „Japanisierung“ Chinas

Um diesem Schicksal zu entgehen, sind weitere fiskalische Anreize notwendig, die bisher ausgeblieben sind. Genau wie in Japan vor drei Jahrzehnten sind chinesische Häuser im Verhältnis zu den Mieten extrem überbewertet. Außerdem wurde wie in Japan zu viel gebaut. Studien die auf nächtlichen Lichtemissionen und dem Verbrauch von Versorgungsunternehmen basieren, deuten darauf hin, dass in einigen großen chinesischen Stadtzentren bis zu 25 % der Wohnungen leer stehen.

## Hoffnung auf eine sanfte Landung?

Die nachlassende Inflation hat es dem Markt ermöglicht, auf eine „sanfte Landung“ zu hoffen. Die Lehren aus der Geschichte sind jedoch, dass die aggressive Straffung der Geldpolitik letztendlich zu einer wirtschaftlichen Abschwächung und Rezession führt. Frühindikatoren deuten immer noch eindeutig in diese Richtung. Obwohl das US-Wachstum robust war, verschlechtern sich der globale Fertigungssektor und das Wachstum in Europa und China bereits rapide. Selbst ohne das Risiko einer Rezession sind Aktien nicht mehr attraktiv, da sie im Vergleich zu Anleihen die teuerste Bewertung seit 2002 aufweisen. Zudem ist die Anlegerstimmung wieder optimistisch.

## Konklusion

Was den aggregierten Schwellenländerindex angeht, so deuten unsere Modelle im weiteren Jahresverlauf auf einen etwas schwächeren US-Dollar hin. Ein solches Umfeld entsprach in der Regel einer Outperformance der Schwellenländer. Während unser Modell für globale Aktien immer noch taktisch leicht optimistisch ist, sind die USA in Bezug auf die Inflation noch nicht über den Berg. Es ist also noch zu früh, sagen zu können, dass die Fed die Zinserhöhungen beenden kann. Ein weiterer Anstieg des Inflationsrisikos würde uns dazu veranlassen, bei Aktien vorsichtiger zu 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.