

+++ Börsen-Telegramm +++ Mai 2023

Markteinschätzung

Inflation – gekommen, um zu bleiben

Das Vertrauen in die Fähigkeit der politischen Entscheidungsträger, die Dinge unter Kontrolle zu halten, schwindet. Zudem werden die Regierungen eine höhere Inflation nutzen, um zu verhindern, dass die Staatsschuldenquote immer weiter in die Höhe schießt. Sicherlich wird eine Kombination aus Rezession und einer Lockerung der angebotsseitigen Einschränkungen zu einem weiteren Rückgang der Inflation führen. Es wird aber nur eine vorübergehende Atempause sein. Wenn die Geldpolitik zu den Stimulierungsmaßnahmen zurückkehrt, wird die Inflation wieder ansteigen. Entscheidend ist, dass zwei wichtige Kräfte, die die Inflation in der Zeit vor der Pandemie in Schach gehalten haben – die Globalisierung und die schwache Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer – nicht mehr vorhanden sind.

Sanfte Landung wohl unwahrscheinlich

Die Inflation ist sehr tief verwurzelt. Dies wird die Fed zwingen, den geldpolitischen Druck zu erhöhen. Das Gerede von weichen Landungen ist völlig fehlgeleitet. Höhere Zinsen sind ein sehr stumpfes Instrument. Das Scheitern der Silicon Valley Bank und der Signature Bank und besonders die Probleme bei der Credit Suisse zeigen, dass das Bankensystem weiter fragil ist. Die Leerstandsquoten in einigen US-Großstädten steigen stark an, und bis Ende nächsten Jahres müssen mehr als 1 Billion US-Dollar an gewerblichen Hypotheken zu höheren Zinssätzen refinanziert werden. Gewerbeimmobilien machen mehr als 40 % der gesamten ausstehenden Kredite für kleine US-Banken und 13 % für die Großbanken aus. Das deutet darauf hin, dass es im kommenden Jahr wahrscheinlich mehr Bankenprobleme in den USA geben wird.

Jeder geldpolitische Straffungszyklus legt die Schwächen des Finanzsystems offen, und auch dieses Mal wird es nicht anders sein. Alle Arten von finanziellen Exzessen werden nur bei steigenden Zinsen aufgedeckt. Strengere Kreditstandards in Verbindung mit gesunkenen Realeinkommen und -gewinnen deuten darauf hin, dass die Wahrscheinlichkeit eines leichten Abschwungs extrem gering ist.

Rezession und die Folgen

Noch nie gab es eine Rezession ohne einen Bärenmarkt bei Aktien. Es gibt auch keinen Grund, warum dieser Zyklus anders sein wird. Allerdings hatten wir bereits im vergangenen Jahr einen Bärenmarkt mit Rückgängen von 25 % im S&P 500, 36 % im NASDAQ und 30 % im MSCI All-Country Ex-US Index. Die Märkte haben sich seitdem erholt, liegen aber immer noch unter ihren früheren Höchstständen. Dieser frühere Marktrückgang spiegelt die negativen Auswirkungen steigender Zinsen auf die Aktienbewertungen wider, der jüngste Aufschwung die Hoffnung, dass der Zins-Straffungszyklus zu Ende geht. Das Problem, mit dem der Markt jetzt konfrontiert ist, ist eine Herabstufung der Gewinnerwartungen.

Portfoliogewichtung - Konklusion

Wir bleiben bei der jüngst herabgestuften Aktiengewichtung und würden nicht zögern, unsere Aktienquote weiter zu reduzieren, wenn die Risiken einer Rezession in diesem Jahr zunehmen oder die Wahrscheinlichkeit einer zweiten Inflationswelle steigt.

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.