

K W 04 / 2024

Börsen-Monitor

Die Märkte im Rückblick



HRK LUNIS
Vermögensverwaltung

Stärkeres Wachstum ohne Inflation

In der Eurozone verschlechtern sich die Wirtschaftsaussichten weiter und nähren die pessimistische Sicht auf den alten Kontinent. Überraschend sackte im Euroraum die Stimmung der Dienstleistungsunternehmen tiefer in den Rezessionsbereich. Dass sich die Stimmung in der Industrie verbesserte, interessierte dagegen kaum. Zu arg scheinen China-Krise, Deglobalisierung und ein immer rauere Ton im Welthandel die Unternehmen mittelfristig zu begrenzen. Die Wachstumsabschwächung, die bereits im letzten Quartal zu sehen war, dürfte sich wohl beschleunigen. Ein weiterer Rückschlag kam aus Deutschland: Obwohl die Inflation zuletzt spürbar zurückging, brach die Verbraucherstimmung im wirtschaftlich stärksten EU-Mitgliedsland erneut ein. Krisen, Kriege, Inflation war der Dreiklang, auf denen die düsteren Aussichten für die persönlichen Einkommen und die allgemeine Wirtschaft basierten. Ungeachtet der beträchtlichen monetären Reserven sparen Deutschlands Konsumenten ihre Gehälter lieber, anstatt Geld auszugeben.

Ganz anders in den USA. Hier wird ein Goldilocks-Szenario immer salonfähiger. Goldilocks kennzeichnet einen Rahmen, in dem alles richtig temperiert ist und sich perfekt in der „goldenen Mitte“ entwickelt. Auf die US-Wirtschaft bezogen bedeutet dies: Sie wird sehr solide, vorhersehbar und stetig wachsen, und das bei einer wieder geringeren Inflation, die im Wunschkorridor der Zentralbanken liegt. Für die Kapitalmärkte sind solche Rahmenbedingungen optimal. Sie führen auf Aktien- wie Rentenseite meist zu starken, relativ schwankungsarmen Kursanstiegen.

In den USA haben die jüngsten Konjunkturdaten dem Goldilocks-Szenario einer sanften Landung der US-Ökonomie weiter die Tore geöffnet. Im letzten Quartal des vergangenen Jahres wuchs die US-Wirtschaft mit annualisiert 3,3%, viel stärker als erwartet. Es wurden Lagerbestände abgebaut, der Staat war zurückhaltender. Der private Haushaltskonsum und die Exporte sind weiterhin robust. Während die privaten Einkommen nur moderat zulegten, ist dem Konsumenten ein vorsichtigeres Ausgabenverhalten weiter fremd. Nur im Januar und September 2023 stiegen die privaten Konsumausgaben stärker als im zurückliegenden Monat. Für das gerade begonnene Jahr verspricht das eine solide Basis. Besser noch: Der Preisindikator für die BIP-Berechnung wies lediglich einen Anstieg um 1,5% zum Vorjahr an – die USA sind damit in Sachen Inflation wieder in den 2010er-Jahren vor Corona angekommen.

Die zarten Zeichen zunehmenden Stresses – höhere Kreditkartenausgaben und steigende Ausfallraten, das Einstampfen von Expansionsplänen, ein leichter Produktionsrückgang und die Ankündigung von Entlassungen einiger größerer Unternehmen – fallen in diesem Umfeld kaum ins Gewicht. Zwar fragen sich viele Anleger, wieviel Schlagkraft in der seit Oktober anhaltenden Rally am Aktienmarkt noch vorhanden ist. Die überwiegende Mehrheit ist jedoch nach wie vor davon überzeugt, dass Hilfe schon auf dem Weg ist. Die Wahrscheinlichkeit einer ersten kleinen US-Zinssenkung im März liegt bei knapp über 50%. Dem amerikanischen Aktienmarkt (S&P 500), der am Donnerstag einen neuen Rekordstand markierte, dürfte solch Rückenwind willkommen sein. Die Strategie, kleinere Rückschläge zu kaufen, bleibt vielversprechend.

Adrian Roestel
Leiter Portfoliomanagement

Wenn **Vermögensverwaltung**
in höchster Qualität gelebt wird.