

Marktkommentar

Börsenausblick 2024: Liquiditätsschub lässt die Kurse klettern

Von David Wehner, Head of Liquid Assets, Do Investment

Israel-Konflikt, Ukraine-Krieg, Rezession: Die Lage ist besorgniserregend, die Aussichten für die Märkte sind trotzdem deutlich besser. Nicht, weil die Zeit der Krisen vorüber ist, sondern Regierungen und Notenbanken im kommenden Jahr wieder aktiv gegensteuern dürften. Am Ende gilt: Krisen haben die Börsen noch nie lange gebremst. Für den Finanzmarkt zählt nur eins – Liquidität!

München, 19. November 2023 – Die vergangenen Börsenjahre waren zwar nicht erfolglos, aber schwierig. Erst hat die Corona-Pandemie die Weltwirtschaft ausgebremst, dann nahmen mit Russlands Angriffskrieg Lieferkettenprobleme und Inflation sprunghaft zu, Europa erlebte eine beispiellose Energiekrise und explodierende Preise für Strom, Öl und Gas, unter denen vor allem die energieintensive Industrie leidet. In der Folge nahmen die Hilfsprogramme für die heimischen Unternehmen zu, wurden aber begleitet von den schnellsten Zinserhöhungen, die die Notenbanken je verkündet haben. Während sie zur Bekämpfung der Inflation die Zinsen immer weiter in die Höhe schraubten, kühlte die Wirtschaft merklich ab, gleichzeitig nahmen die Spannungen im Verhältnis zu China weiter zu. Und nun droht der Krieg zwischen Israel und Hamas zu einem Flächenbrand im Nahen Osten zu werden.

Das alles sind auf den ersten Blick schlechte Voraussetzungen für die Kursentwicklung. Tatsächlich haben die Kapitalmärkte in den vergangenen drei Jahren diverse Risiko-Szenarien durchlaufen. Wir befinden uns in einem Jahrzehnt der Multi-Krisen. Weder Corona noch die kriegerischen Konflikte sind verschwunden, die weitere Entwicklung der bestehenden und das Auftauchen neuer Krisenherde ist nicht prognostizierbar. Kein Wunder also, dass 2023 von einer langen Korrekturphase geprägt war.

Nach der Korrektur geht es wieder aufwärts

Und doch zeigt der Blick auf die Historie, dass selbst große Krisen kein Grund für Börsen sind, jahrelang auf Talfahrt zu gehen. Im Gegenteil: Selbst während des zweiten Weltkrieges – der schwersten Phase der Menschheitsgeschichte – stiegen die Börsen in dessen Verlauf wieder an, nachdem die Kurse zunächst deutlich gefallen waren. Ähnliche Marktbewegungen konnten wir auch in den vergangenen 25 Jahren bei Konflikten und globalen Krisen beobachten. Irak-Krieg, Afghanistan-Krieg, die globale Finanzkrise und der Covid-19 Crash haben alle eins gemeinsam: Nach einer ersten Korrektur stiegen die Börsenpreise wieder, auch wenn die Phasen fallender Kurse unterschiedlich lang andauerten.

Der Grund dafür lautet: Liquidität! Sie ist es, die letzten Endes eine starke Gegenbewegung auslöst, nachdem Märkte zu Beginn einer Krise nach unten korrigieren oder crashen. Denn nach dem ersten Schock versuchen die Investoren

wieder, ihre überschüssigen freien Mittel rentabel und zukunftssicher anzulegen. Genau an diesem Punkt stehen wir jetzt. Viel freie Liquidität will vernünftig angelegt sein. Die Aktienmärkte sind dafür ideal. Ich gehe daher für das Jahr 2024 in meinem Hauptszenario von einem freundlichen Kapitalmarktumfeld und steigenden Börsen aus.

Die zusätzliche Liquidität kommt dabei in der Regel in zwei Formen: Zum einen können Staaten mit Konjunkturprogrammen einen fiskalpolitischen Impuls setzen und zum anderen senken Zentralbanken die Zinsen oder bedienen sich aus ihrem geldpolitischen Instrumentenkasten, sobald dunkle Wolken aufziehen. Sinkende Zinsen beleben die Kreditnachfrage und sorgen so für eine Ausdehnung der Geldmenge. So wie Wasser seinen Weg nach unten sucht, sucht auch Liquidität seinen Weg in die profitabelsten Investments – und die findet sie in der Regel am Kapitalmarkt.

Dass ein Entzug der Liquidität das genaue Gegenteil bewirkt und Gelder vom Kapitalmarkt abgezogen werden, konnten wir in den vergangenen beiden Jahren sehr gut beobachten. Die hohe Inflation hat die Zentralbanken gezwungen ihre expansive Geldpolitik aufzugeben und in eine restriktive umzukehren, ergo haben vor allem die US-Notenbank Federal Reserve und mit etwas Verspätung auch die Europäische Zentralbank damit begonnen, ihre Leitzinsen zu erhöhen. Viele Notenbanken rund um den Globus taten es ihnen gleich. Die Konsequenz: Aktienmärkte befinden sich seitdem in einem abwärts gerichteten Seitwärtsmarkt. Der Rentenmarkt hat sogar seinen historisch stärksten Kurseinbruch erlebt. Das hatte unter anderem zur Folge, dass US-amerikanische Regionalbanken und britische Pensionskassen gestützt werden mussten.

Auftrieb durch neuerliche Zinswende

Der Crash am Anleihemarkt hat umgekehrt die Renditen steigen lassen, die zehnjährige US-Staatsanleihe bot zeitweise mehr als fünf Prozent Rendite. Dieses Niveau hat das Potenzial, mittelfristig zu Stress im Finanzsystem zu führen, wenn die Emittenten ihre alten, auslaufenden Anleihen durch die Ausgabe neuer, höher verzinsten Anleihen refinanzieren müssen. Die hochverschuldeten Staaten können sich diese hohe Zinslast nicht leisten. Zudem stehen mit Blick auf die Zukunft weitreichende Infrastruktur-Projekte vor der Tür, etwa die Elektrifizierung der Mobilität oder der Aufbau nachhaltiger Energie. Das sind kostenintensive Projekte, deren Finanzierung nun deutlich teurer wird also noch vor zwei Jahren erwartet.

Ich gehe davon aus, dass die Renditen für langlaufende Anleihen im Verlauf des Jahres 2024 wieder fallen werden. Konkreter Anlass könnte etwa ein tieferes Abrutschen in die Rezession oder ein deflationäres Ereignis wie beispielweise deutlich fallende Preise in einer wichtigen Branche sein. Dann wären die Zentralbanken zu Unterstützungsmaßnahmen gezwungen. Ich erwarte deshalb im Verlauf des nächsten Jahres eine neuerliche Zinswende. Wenn die Zentralbanken mit Zinssenkungen beginnen, werden sie nicht nach dem ersten Schritt wieder damit aufhören.

Daher sollten die Renditen für zehnjährige Anleihen im Verlauf des nächsten Jahres sinken. Bundesanleihen, die derzeit noch knapp 2,6 Prozent Rendite bieten, sehe ich Ende des Jahres 2024 bei 2,00 bis 2,25 Prozent. US-Staatsanleihen, die heute mit etwas mehr als 4,5 Prozent rentieren, dürften dann noch 4,00 bis 4,25 Prozent einbringen. Fällt die Wirtschaft in eine starke Rezession, würden diese Werte auf 1,00 bis 1,50 Prozent für Bundesanleihen und 2,50 bis 3,00 Prozent für US-Treasuries fallen.

Chance auf fallende Renditen und neues Goldpreishoch

Wie können sich Anleger auf ein solches Szenario vorbereiten? Fallende Zinsen machen neue Anleihen im Vergleich zu den Anleihen aus den vergangenen Monaten zunächst unattraktiver, da die älteren Papiere höhere Coupons bieten. Aus diesem Grund bevorzuge ich aktuell Renten mit längeren Laufzeiten, und dabei vor allem Staatsanleihen, Pfandbriefe und Unternehmensanleihen mit einer guten Bonität. Von fallenden Renditen würden die Aktienmärkte profitieren und ihre Allzeit-Höchststände testen oder sogar leicht höhere Rekordstände ausprägen. Vor allem Sektoren wie Technologie sollten zunächst stärker profitieren, weil deren hoher Fremdkapitalanteil dann günstiger refinanzierbar ist. Auch bei Zyklikern erwarte ich im Verlauf des Jahres eine positive Kursentwicklung, etwa bei Konsum- und Automobilaktien, sobald sich die Rezession schon im Aktienkurs niedergeschlagen hat.

Ist wieder mehr Liquidität im Markt, sollte auch der Goldpreis profitieren. Das Edelmetall dürfte auch weiterhin als Krisenschutz gefragt sein. Sinkende Zinsen machen Gold im Verhältnis zu Anleihen wieder attraktiver, neue Allzeit-Höchststände sind dann durchaus möglich. Der Goldpreis sollte dann die Marke von 2300 US-Dollar pro Feinunze erreichen.

Zinsänderungen wirken sich natürlich auch auf Wechselkurse aus. Beim Euro-Dollar-Wechselkurs sollten Anleger zunächst mit einem Test der diesjährigen Tiefststände bei 1,05 Euro je Dollar rechnen, bevor es wieder aufwärts geht. Ein Wechselkurs von 1,10 bis 1,15 Euro je Dollar erscheint dann wieder möglich.

Fazit: Die Konjunkturaussichten mögen trübe und die Herausforderungen riesengroß sein. Aber da die schlechten Nachrichten größtenteils bereits ihren Niederschlag an den Kapitalmärkten gefunden haben und an der Börse ja die Zukunft gehandelt wird, spricht vieles für eine Erholung der Märkte im kommenden Jahr. Für Anleger sind die Aussichten insgesamt besser als die Lage.

Über Do Investment

Eingebunden in ein einzigartiges Netzwerk und in enger Verknüpfung mit dem Family Office der Familie Silvius Dornier werden Privatpersonen, mittelständische Unternehmerfamilien, konservative Institutionen und Stiftungen ganzheitlich in allen Fragen der Vermögensplanung und des Vermögensmanagements betreut. Die Kernkompetenzen der Do Investment AG liegen neben der Strukturierung und Verwaltung von liquiden Vermögenswerten in ausgewählten Sachwertinvestments im Bereich der Agrarwirtschaft. Die Do Investment AG ist durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) gemäß Wertpapierinstitutsgesetz (WpIG) zugelassen und unterliegt deren Aufsicht.

Rechtliche Hinweise:

Bei dieser Information handelt es sich um eine MARKETINGMITTEILUNG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Des Weiteren wurde sie nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die in diesem Kommentar enthaltenen Informationen sind nur für Journalisten und Medienvertreter vorgesehen und sollten von privaten Investoren oder anderen Personen nicht als Grundlage für finanzielle Entscheidungen angesehen werden.

Das vorliegende Dokument, inklusive allen Daten und Meinungen, stellt weder eine Anlageberatung, noch eine steuerliche oder rechtliche Beratung dar. Auch ist damit kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen jedweder Art verbunden. Die Angaben sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse des Anlegers hinsichtlich Ertrag, steuerlicher Situation und Risikobereitschaft.

Die in dieser Information enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern.

Beachten Sie, dass eine Investition in Wertpapiere neben Chancen auch Risiken birgt. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Bei Investmentfonds sollten Sie eine Anlageentscheidung in jedem Fall auf Grundlage der Verkaufsunterlagen (wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, aktueller Jahres- und ggf. Halbjahresbericht) treffen, denen ausführliche Hinweise zu den Chancen und Risiken des jeweiligen Fonds zu entnehmen sind. Alle vorgenannten Unterlagen können über die Do Investment AG, Oettingenstraße 35, 80538 München, oder bei der Kapitalverwaltungsgesellschaft kostenlos angefordert werden.

Unternehmenskontakt:

Do Investment AG
Michaela Schmidt
Tel.: +49 (89) 95 411 93 32
E-Mail: ms@do-investment.de

Pressekontakt:

newskontor – Agentur für Kommunikation
Andreas Toller
Tel.: +49 (211) 863 949 22
E-Mail: andreas.toller@newskontor.de