

Marktkommentar – Ausblick 2. Börsenhalbjahr

Die Zeit ist reif für eine Sektor-Rotation am Aktienmarkt

Das erste Börsenhalbjahr brachte neue Börsenrekorde trotz drückender Probleme und Herausforderungen in der Wirtschaft. Die großen Technologie-Titel trieben alle anderen Aktien vor sich her. Doch dabei wird es im zweiten Halbjahr nicht bleiben, ein Wechsel des Branchenfokus liegt in der Luft.

Von David Wehner, Head of Liquid Assets, Do Investment AG

München, 26. Juni 2024 – Das erste Börsenhalbjahr war – für viele überraschend – von neuen Rekordhochs geprägt. Dabei war die Börsenstimmung gar nicht mal so positiv: Die Inflation, die hohen Zinsen, die Konflikte in Nahost und der Ukraine sowie Rezessionsorgen trübten jede Zuversicht. Trotzdem stieg der Markt – und zwar nahezu linear. Auch die geringe Volatilität im ersten Halbjahr war eher untypisch.

Ein Grund für den stringenten Anstieg der Aktienmärkte in den USA und Europa seit dem vierten Quartal 2023: Die neuen Indexhöchststände gingen im Wesentlichen auf das Konto der „Magnificent 7“ aus dem Technologiesektor, allen voran auf die Outperformance von Nvidia, Microsoft, Meta, Amazon und Apple. Das Trendthema Künstliche Intelligenz (KI) gab den Tech-Riesen kräftigen Rückenwind. Eine breite Streuung der Aktieninvestments über zahlreiche Sektoren und Einzeltitel war für Investoren somit eher nachteilig. Etwa 50 bis 60 Prozent der Kurssteigerung verdankt der US-Aktienindex S&P 500 allein den genannten Technologie-Überfliegern. Alle anderen Aktien blieben dahinter zurück, zum Beispiel die Konsum- und Pharmabranche oder Industrieaktien. Ebenso haben Small und Mid Caps gegenüber den Mega Caps und Blue Chips noch reichlich Aufholpotenzial.

Für das zweite Halbjahr bedeutet das: Kommt der entscheidende Impuls, wäre eine Sektor-Rotation gut möglich, bei der sich Anleger wieder den vernachlässigten Old-Economy-Aktien sowie kleinen und mittleren Aktien zuwenden. Ein Kollaps der Kurse im Technologiesektor ist zwar nicht zu erwarten. Die bisherigen Top-Performer werden eher stagnieren, während alle anderen Branchen und Sektoren aufschließen. Das ungesunde Übergewicht des Technologiesektors würde durch die Aufholjagd der Industrie- und Konsumtitel ebenso ausgeglichen wie bei einer scharfen Korrektur der Tech-Werte.

Die Zinssenkung wird kommen

Damit es aber zu einer Sektor-Rotation kommen kann, müssen zunächst die Renditen fallen. Vor allem Small und Mid Caps sind auf niedrigere Renditen angewiesen, um sich zu refinanzieren und zu investieren. Das könnte der erforderliche Impuls sein, damit die abgehängten Branchen aufatmen können.

Ich bin überzeugt, dass dieser Impuls kommen wird. Die Vorzeichen sind bereits da: Die US-Konjunktur verliert an Stärke, der Arbeitsmarkt bröckelt und die Industrieumsätze flauen ab. Noch kann der Dienstleistungssektor diese Scharte ausgleichen. Wenn die US-Konjunktur aber noch schwächer wird, wird die US-Notenbank Fed die Zinsen senken. Die Renditen am Rentenmarkt werden dann ebenfalls unter Druck geraten.

Konjunkturelle Abschwächungsphasen können sich rasch entwickeln – man denke nur an die Finanzkrise und die Corona-Pandemie. Die Fed wird nicht zögern, wenn die US-Konjunktur abzurutschen droht. Hier unterscheidet sich die US-Notenbank von der Europäischen Zentralbank, deren primäre Zielsetzung auf Preisstabilität ausgerichtet ist – und die den Zinssenkungszyklus in der Euro-Zone bereits eröffnet hat.

Verbesserte Konjunkturaussichten rechtfertigen hohe Bewertungen

Die Bewertungen der US-Aktien haben bereits ein Plateau erreicht und dabei historische Höchststände dank der Zugpferde wie Nvidia bereits übertroffen. Zinssenkungen der Fed würden das Konsumentenvertrauen verbessern und den Unternehmen wieder bessere Gewinnaussichten bescheren. So könnten die börsennotierten Unternehmen schrittweise die hohen Bewertungen rechtfertigen und eine Baisse bliebe dem Aktienmarkt erspart.

Europa bräuchte ebenfalls einen Impuls, nachdem die rezessive Phase im Zuge der Energiekrise mittlerweile eine Talsohle erreicht hat. Das könnte eine überraschende Zinssenkung seitens der EZB sein, nachdem ihre erste Zinssenkung dank gestiegener Inflationserwartungen und besorgniserregender Europawahlen gleich wieder verpufft ist. Zwar hat der Markt noch weitere Zinssenkungen der EZB eingepreist, Zentralbankpräsidentin Lagarde hat jedoch keinerlei Richtung vorgegeben und auch keine weitere Zinssenkung angekündigt. Eine unerwartete Zinssenkung wäre zweifellos positiv für die europäische Konjunktur.

Ein erhöhter Außenhandel mit Asien könnte Europas Wirtschaft ebenfalls beleben. Angesichts des schwindenden Einflusses Chinas als Wachstumstreiber wäre ein Wachstum der Absatzmärkte in Asien eine erfreuliche Nachricht. Sollten jedoch die für Europa problematischen Handelskonflikte mit China eskalieren, etwa durch eine erneute Wahl Trumps zum US-Präsidenten, könnte dies die Konjunkturprognosen eher dämpfen.

Das größte Risiko für die Börse besteht in einer harten Landung der US-Konjunktur. Vor diesem Hintergrund haben viele Unternehmen des verarbeitenden Sektors ihre Gewinnprognosen gesenkt oder bereits unterliefert, etwa in der Lebensmittel-, Textil- und Luxusgüterbranche. Kommt es zum Beispiel zu Kreditausfällen im Kreditkarten- und Bankensektor, kann sich schnell eine Konsum- und im späteren Verlauf eine Vertrauenskrise aufbauen. Ein Konjunktureenbruch wäre nicht aufzuhalten. Dann wäre eine scharfe Börsenkorrektur wohl unvermeidlich. Nach der Erfahrung der vergangenen 24

Monate dürfte aber die US-Regierung alles unternehmen, um solch ein „Hard Landing“ zu vermeiden, insbesondere mit Blick auf die bevorstehende US-Wahl.

Zinssenkung bietet Chancen bei Aktien, Anleihen und Gold

Angesichts der aktuellen Entwicklungen ist es wahrscheinlicher, dass die US-Notenbank ihre Zinsen senken wird, als dass Zinssenkungen in diesem Jahr ausbleiben. Ich erwarte, dass die Fed den ersten Zinsschritt spätestens im Hochsommer, vermutlich bis September, vollzieht und nicht erst im vierten Quartal. Anleger, die im zweiten Halbjahr auf etablierte Old-Economy-Aktien sowie auf stabile Small- und Mid-Cap-Unternehmen setzen, könnten davon profitieren.

Zudem ergeben sich aufgrund der bevorstehenden Zinssenkungen Chancen bei langlaufenden Anleihen und bei Gold. Das Edelmetall kann sowohl bei einer Rezession als auch bei einem geldpolitischen Wachstumsschub performen und profitiert generell von sinkenden Zinsen.

Am Rentenmarkt würden Zinssenkungen Anleihen mit kurzen Laufzeiten oder Geldmarktfonds unattraktiver erscheinen lassen, so dass mehr Anlegergelder in den Aktienmarkt fließen. Andererseits steigen bei sinkenden Zinsen die Anleihekurse von langlaufenden Rentenpapieren, so dass sich Aktien- und Anleihenmarkt wie schon in den vergangenen Jahren in die gleiche Richtung bewegen. Europäische Aktien könnten dabei gut performen, aber für eine Outperformance des US-Aktienmarktes wird es vermutlich nicht reichen.

Zur Do Investment AG:

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 dieser Presseinformation 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. Die vorliegende Mitteilung, 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
+49 (89) 95 411 93 32
ms@do-investment.de

Pressekontakt:

newskontor – Agentur für Kommunikation
Andreas Toller
Tel.: +49 (211) 863 949 36
E-Mail: andreas.toller@newskontor.de