

STANDPUNKT

Finanzmarkt-Analysen auf den Punkt

Asset-Allokation

In unseren Kapitalmarktüberlegungen fokussieren wir auf die wirtschaftlichen Trends. Die geopolitischen Risiken, die zweifelsohne von großer Bedeutung sind, klammern wir aus. Prognosen sind unverändert mit zu großer Unsicherheit behaftet. Zum Ukraine-Konflikt kann lediglich konstatiert werden, dass eine diplomatische Lösung unverändert in weiter Ferne liegt. Dagegen nähern sich trotz militärischer Beinahe-Zwischenfälle der Westen und China scheinbar etwas an. Offensichtlich sind beide Seiten zurzeit darum bemüht, eine Eskalation zu vermeiden.

Konjunktur

Viele Wirtschaftsindikatoren in der westlichen Welt deuten einen Wirtschaftsabschwung an. Allerdings fallen viele harte ökonomische Daten immer noch vergleichsweise überraschend robust aus, sodass die erwartete Rezession in der westlichen Welt, die ihren Ausgangspunkt in den USA nehmen sollte, immer noch auf sich warten lässt, wenngleich Deutschland entgegen den Einschätzungen der Ökonomen sich bereits jetzt in einer Rezession befindet. In diesem Umfeld, das auch durch einen weiter nachlassenden Inflationsdruck geprägt ist, werden die westlichen Notenbanken ab dem Spätsommer keine Zinsanhebungen mehr vornehmen oder zumindest eine längere Zinspause einlegen. Leitzinssenkungen werden erst im nächsten Jahr anstehen.

Aktien

Trotz trüber Konjunkturaussichten sind die Aktienmärkte überraschend gut in das Jahr gestartet – die meisten prominenten Aktienindizes liegen im Plus. Seit einigen Wochen sind es insbesondere die Technologiewerte, die die Börsen beflügeln. Fortschritte bei der Weiterentwicklung der künstlichen Intelligenz und das Aufzeigen eines immer größeren Anwendungsbereichs sind hier die wesentlichen Treiber. Zugleich sollte diese Entwicklung auch Aktien aus anderen Bereichen längerfristig zugutekommen. Denn der verstärk-

te Einsatz von künstlicher Intelligenz kann die gesunkene Arbeitsproduktivität in den westlichen Ländern wieder entscheidend heben und erheblich dazu beitragen, dass Demografie- und Facharbeitskräfteproblem zu verringern. Vor diesem Hintergrund macht auch im aktuellen Umfeld ein Aktienengagement weiter Sinn.

Renten

Wenn das Umfeld für Aktien aktuell schwierig erscheint, ist es für die Rentenmärkte genau umgekehrt. Der Inflationsdruck lässt nach, und die westlichen Notenbanken werden ab Spätsommer ihren monetären Kurs nicht weiter verschärfen. Gleichzeitig zeigen alle Konjunkturprognosen, gestützt von nachgebenden Stimmungsindikatoren, nach unten. Da scheint es fast zwingend, dass die Renditen nicht weiter steigen werden. Sie könnten in der zweiten Jahreshälfte also leicht nachgeben. Dann könnten bei zuletzt begebenen Anleihen nicht nur die stark gestiegenen Kupons verdient werden, sondern es winken auch Kursgewinne. Vor diesem Hintergrund sehen wir zum ersten Mal seit langer Zeit bei Anleihen wieder Chancen und nehmen die Untergewichtung für Renten zurück. Auch wenn im Vergleich die Performanceaussichten bei offenen Immobilienfonds jetzt wieder geringer erscheinen, halten wir an diesem Produkt fest. Es hat sich gerade in der Corona-Pandemie als sehr krisenresistent erwiesen und sollte daher weiter als „Sicherheits-Anker“ einen festen Platz in jedem Wertpapierportfolio einnehmen.

Portfolios

Wir räumen ein, dass es im Moment für Aktien kaum möglich ist, ein Prognoseziel auf Sicht von 12 Monaten abzugeben. Rückrechnungen zeigen aber, dass langfristig Aktien das ertragsreichste Investment sind. Wir setzen deshalb auch im aktuellen Umfeld auf die Aktienanlage und verfolgen weiterhin eine defensiven Value-Strategie: Wir investieren in sogenannte Qualitätsaktien.

Performance-Erwartung (Zeitraum: 12–18 Mon.)		
Unterdurchschnittlich	Neutral	Überdurchschnittlich
IMMOBILIEN		
		Offene Immobilienfonds
RENTENMARKT		
EUR-Staatsanleihen mittlere und lange Laufzeiten	EUR-Staatsanleihen kurze Laufzeiten	
EUR-Unternehmensanleihen mittlere und lange Laufzeiten	EUR-Unternehmensanleihen kurze Laufzeiten	
EUR-Hochzinsanleihen alle Laufzeiten		
AKTIEN		
EM-Markets	Regionen: USA Eurozone Japan	Branchen: Fonds mit hoher Dividendenausschüttung Gesundheit Clean Energy Technologie

Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Stand: 07.06.2023

Diesem liegen Unternehmen zugrunde, die über gesunde Bilanzen verfügen, die aber auch genügend „Pricing-Power“ haben, um aktuell auch in einem immer noch inflationären Umfeld bestehen zu können. Darüber hinaus investieren wir unverändert in die beiden Trendthemen Gesundheit und Smart Energy und öffnen jetzt auch wieder das Fenster für den risikobehafteten Technologiebereich, der allerdings auch der Auslöser für eine neue industrielle Revolution sein könnte. Darüber hinaus haben wir die Untergewichtung für die Festzinsanlage aufgehoben, wobei wir betonen möchten, dass ein wieder verstärktes Engagement in Rentenwerte Investments in offenen Immobilienfonds nicht ersetzt.

BIP-Prognosen: Wachstumsverlangsamung hält an

Wachstum gg. Vj., %	2022	2023	2024
- Global	3,1	2,6	2,8
- Industrieländer insg.	2,6	0,6	2,3
- Emerging Markets insg.	3,3	3,5	3,1
Industrieländer			
- USA	2,2	1,0	1,3
- Euroraum	3,4	0,6	1,2
- Deutschland	1,7	-0,5	1,4
- Japan	1,1	1,3	1,4
Emerging Markets			
- EM-Asien	4,2	5,2	4,7
- EM-Lateinamerika	3,7	1,4	1,8
- EM-Europa	-0,2	0,4	2,4

Quelle: TARGOBANK
Historische Wertentwicklungen oder Prognosen sind keine verlässlichen Indikatoren für eine künftige Wertentwicklung.

(1) Konjunktur: Stimmung seit Jahresbeginn stark verschlechtert



(2) Konjunktur: Deutscher Auftragsrückgang im zweistelligen Bereich



(3) Konjunktur: US-Arbeitslosigkeit und Rezession



(4) Konjunktur: Geldmengen sinken sehr stark



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Stand: 07.06.2023

Konjunktur

Fundamentaldaten zwischen Rezession und Erholung

Rezession – ja, wo ist sie geblieben? So fragten wir schon vor drei Monaten, und wo stehen wir zur Jahresmitte 2023? Aktuell befindet sich nur Deutschland in einer Rezession. Das überrascht, denn zum Jahresbeginn zeigten viele prominente konjunkturelle Frühindikatoren gerade auch für Deutschland noch nach oben (Chart 1). Doch inzwischen zollt die deutsche Wirtschaft den hohen Energiepreisen, den höchsten im G7-Raum, und natürlich auch dem schnellsten Leitzinsanstieg in der allerdings noch jungen Geschichte der EZB Rechnung. Aber wird sich das Bild schnell zum Besseren ändern? Wahrscheinlich nicht. Beim Betrachten der Auftragseingänge in der Industrie (Rückgang im zweistelligen Bereich) kommt keine Hoffnung auf eine baldige Konjunkturerholung auf (Chart 2). Ähnliche Signale vermittelt auch das Baugewerbe. So überrascht es dann nicht mehr wirklich, dass viele prominente Stimmungskennzeichen inzwischen wieder deutlich nach unten zeigen. Lichtblick ist der Dienstleistungssektor. Anders als im verarbeitenden Gewerbe zeigen hier die Stimmungskennzeichen weiter in die Besser-Richtung. Hier wirken offensichtlich immer noch Nachholeffekte nach dem Ende der Corona-Pandemie. Das gilt insbesondere für die Bereiche Freizeit und Touristik und auch Finanzdienstleistungen. Ob diese ihr hohes Niveau auch in H2/2023 halten können, ist fraglich. Wenn diese auf ein ähnliches Niveau wie die entsprechenden Indikatoren für den industriellen Bereich nachgäben, wäre in Deutschland mit einer scharfen und in Europa mit einer milden Rezession zu rechnen. So dürfte das Minus für Deutschland in diesem Jahr auf rd. einem halben Prozent beschränkt bleiben. Für die Eurozone insgesamt ist das Bild leicht besser.

Aber gerade in den USA, dem Land, in dem schon seit Ende letzten Jahres mit einer Rezession gerechnet wird, will sich diese weiterhin nicht einstellen. Einige extrem robuste Konjunkturangaben in den USA lassen sogar an den pessimistischen Prognosen zweifeln: So sank die US-Arbeitslosigkeit im April 2023 auf

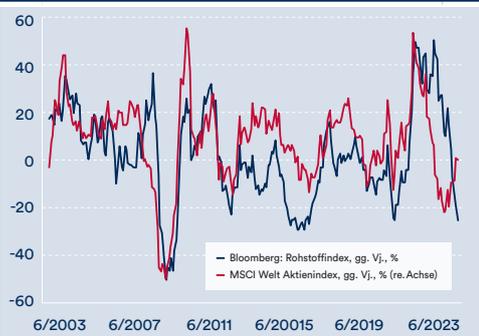
einen fast 50-jährigen Tiefstand. Doch trotz allem haben die Argumente für eine starke Konjunkturverlangsamung weiterhin Gültigkeit. Das Abrutschen in eine Rezession kann förmlich über Nacht passieren. Gerade auf Arbeitsmarktdaten ist in diesem Zusammenhang kein Verlass. Diese befinden sich oftmals zu Beginn einer Rezession auf Hochständen und rutschen erst im Lauf der Rezession ab (Chart 3). Darüber hinaus verschlechtert sich das monetäre Umfeld. So sinken in den USA (zum ersten Mal seit über 20 Jahren), aber auch im Euroraum die Geldmengen (Chart 4). Diese wurden allerdings krisenbedingt in den letzten Jahren extrem aufgebläht, was letztendlich auch ein Auslöser für die aktuell hohen Inflationsraten war. Eine bewusst herbeigeführte rückläufige Liquidität bei steigenden Zinsen aber hat Auswirkungen auf die wirtschaftlichen Aktivitäten in einem Wirtschaftsraum, die sich eher längerfristig als kurzfristig bemerkbar machen. Die Verbraucher werden weniger Kredite in Anspruch nehmen und die Banken ihre Kreditstandards für die Hinterlegung von Sicherheiten anheben.

Infolgedessen bleiben die Vorzeichen für die Konjunkturentwicklung weiterhin sehr durchwachsen, wenngleich die Weltkonjunktur sich immer noch vergleichsweise robust präsentiert. Hoffnung machen allerdings neue Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz und ihre rasant steigenden Einsatzmöglichkeiten. Möglicherweise steht die Welt kurz vor dem Ausbruch einer vierten industriellen Revolution, die für einen neuen Wachstumsschub sorgen könnte und ganz nebenbei auch das Demografie-Problem lösen und den Facharbeitermangel massiv einschränken würde.

(5) Rentenmarkt: Renditen bilden Top aus



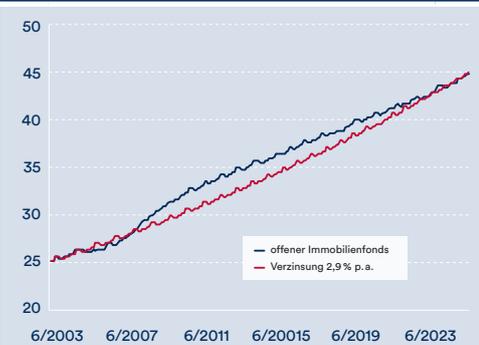
(6) Anleihen: Negativer Aktienausblick hilft Rentenmarkt



(7) Rentenmarkt: Größte Preistreiber unter Druck



(8) Erträge seit Ende 2021: Nur Immobilienfonds im Plus



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Stand: 07.06.2023

Anleihen

Konjunkturskepsis macht Anleihemärkte wieder attraktiv

Performance und aktuelle Lage

Die Renditen für deutsche Staatsanleihen, die zu Jahresbeginn noch deutlich gestiegen waren, sind seit Anfang März in einen sanften Sinkflug übergegangen. Inzwischen zeichnet sich für alle Laufzeiten eine Topbildung (Chart 5) ab.

Markteinschätzung

Können die Renditen weiter sinken? Die fundamentalen Daten geben eine klare Antwort. In den westlichen Industrieländern zeichnet sich trotz massiver fiskalpolitischer Spritzen in diesem Jahr keine wirtschaftliche Erholung mehr ab. Und der Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft, China, hat ebenfalls große Probleme. Der chinesische Einkaufsmannagerindex für das verarbeitende Gewerbe ist, bereinigt um alle Negativausschläge rund um die Corona-Pandemie, auf dem niedrigsten Stand in den letzten 20 Jahren gesunken. Von der Aufbruchsstimmung Ende letzten Jahres, als es zum großen Reopening kam, ist scheinbar nichts mehr übrig. Die sich im Sinkflug befindlichen Rohstoffpreise vermitteln ein ähnliches ernüchterndes Bild. Das war in der Vergangenheit oft nicht gut für Aktien (Chart 6). Unter diesem Blickwinkel werden Anleihen zu einer zunehmend attraktiveren Alternative, denn der weltweite Preisdruck wird weiter sinken. Dafür werden nachgebende Energie- und Lebensmittelpreise (Chart 7) sowie die Überwindung von Lieferengpässen sorgen. Bis Jahresende sollte die Jahresteuierung in Deutschland z. B. auf 3% gesunken sein, aktuell liegt diese noch bei 6,1%. Auch haben die Rentenmärkte den Leitzinshöhepunkt bei der US-Notenbank (maximal noch ein Zinsschritt nach oben) bereits diskontiert. Allerdings dürfte die EZB in den Sommermonaten ihre Leitzinsen noch zweimal in Trippelschritten (jeweils: +0,25 Prozentpunkte) anheben, wobei der zweite Zinsschritt vor dem Hintergrund der Rezession in Deutschland möglicherweise sogar ausfällt. Im gegebenen wirtschaftlichen Umfeld könnten sich daher zu den Kuponzahlungen auch wieder leichte Kurs-

gewinne addieren, sodass Renditen von etwas über 3% möglich sein sollten.

Ein Wort zu den Immobilienfonds: Mit welchen Renditeerwartungen kann 2023 gerechnet werden? Die Performance von Immobilienfonds hängt von drei Faktoren ab. Da sind die Mietrendite, die Wertveränderung der Immobilien und die Verzinsung der Liquidität zu nennen. Da die Mieteinnahmen in der Regel an die Teuerung gekoppelt sind, hängt der Zuwachs bei den Mieterträgen stark von der Entwicklung der Inflation ab. Der Preisdruck wird im Jahresverlauf abnehmen, aber die Preise werden nicht sinken. Das bedeutet unverändert steigende Mieteinnahmen. Belastend wirken allerdings die zunehmenden ESG-Anforderungen (Environment, Social und Governance), die größere Investitionen nötig machen könnten. Auf der anderen Seite aber ist weiterhin unklar, über welchen Zeitraum diese Arbeiten abgeschlossen sein müssen, wie hoch die öffentliche Förderung ausfällt und wie deutlich die Wertsteigerung nach den Umbaumaßnahmen ausfallen wird. Aktuell aber sinken die Immobilienpreise. Doch das gilt nur in einem geringeren Maß für Gewerbeimmobilien. So bleiben Logistik-Objekte unverändert stark nachgefragt. Auch Büroimmobilien in sehr guten Lagen und mit guter ÖPNV-Anbindung konnten zuletzt aufwerten. Die Liquiditätsrendite wiederum dürfte 2023 klar positiv ausfallen, da Cash hauptsächlich in Anleihen geparkt wird, deren Renditen in den letzten zwölf Monaten deutlich gestiegen sind. Für sehr gut geratete Fonds sollte daher 2023 eine Rendite von 2 bis 2,5% möglich sein, was etwas unter der langfristigen Rendite von 2,9% p.a. liegt (Chart 8). Wie soll man vorgehen? Zum ersten Mal seit vielen Jahren sehen wir wieder Platz für festverzinsliche Anleihen. Für sie spricht ein positiver Performancebeitrag, wenngleich die realen Renditen weiter negativ sind. Auch wenn das Umfeld für offene Immobilienfonds rauer geworden ist, bleiben sie in unseren Augen ein Stabilitätsanker für jedes Wertpapierportfolio, so wie sie es in der Corona- und Finanzmarktkrise bewiesen haben.

(9) Aktien: Die Wiederentdeckung der Tech-Aktien



(10) Aktien: DAX trotz den düsteren Stimmungskennindikatoren



(11) Aktien: In den USA läuft nur Tech



(12) Aktien: In einem schwierigen Umfeld nur Qualitätsaktien und keine „Wetten“



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Stand: 07.06.2023

Aktien

Skepsis kontra Fortschritte bei der künstlichen Intelligenz

Seit Mitte März 2023 zeigt der Trend bei den Tech-Werten wieder klar nach oben (knapp 20 % im Plus), und dieser zog viele breite prominente Indikatoren wie z. B. auch den MSCI-Welt Aktienindex nach oben. Die jüngste Erholung allerdings wird von vergleichsweise wenigen Titeln getragen, was eigentlich nicht die beste Voraussetzung für einen stabilen Aufwärtstrend ist.

Markteinschätzung

Das Börsenbild bietet sowohl für Skeptiker als auch für Optimisten starke Argumente, wobei potenzielle Chancen und Risiken scheinbar immer schneller wechseln. Stand beispielsweise im April noch die (US-)Bankenkrise im Mittelpunkt, war es Ende Mai die US-Schuldengrenze. Aktuell begeistert der neue Tech-Hype die Börsen (Chart 9). Dies kann aber schon sehr bald von neuen Rezessionsängsten oder auch von möglicherweise wieder aufkommenden Zinsängsten überlagert werden.

Wo geht die Reise endgültig hin? Der Aktienbörsenausblick scheint eher düster. Doch es gilt die alte Börsenweisheit, dass übertriebene Skepsis sich selten auszahlt. Das jüngste Beispiel ist der DAX-Index. Dessen jüngster Bullenmarkt begann Ende September 2022, einem Zeitpunkt, zu dem der Gaspreis noch um über 100 % über dem Durchschnittspreis der Vorjahre lag und noch unklar war, ob Deutschland ohne Energieengpässe durch den Winter kommt, und die volkswirtschaftliche Diskussion eigentlich nur um die Frage kreiste, nicht ob es zu einer Rezession kommt, sondern wie tief diese ausfällt, wie es der immer weiter fallende Einkaufsmanagerindex andeutete (Chart 10). Und dennoch konnte der DAX seit Ende September 2022 bis Anfang Juni 2023 über 30 % zulegen.

Positiv wirkt in Europa die (permanente) fiskalpolitische Ankurbelung. Früher unterstützten die Mittelmeerländer mit ihren chronisch hohen Defiziten die Nachfrage in Europa. Inzwischen ist auch die Europäische Union in hohem Ausmaß in der Schuldenaufnahme tätig, was bekanntlich eigentlich nach den Maastricht-

Verträgen verboten ist und von deutschen Politikern immer wieder ausgeschlossen wurde. Nach Corona, Krieg und jetzt Klima findet man immer weitere Gründe, um Milliarden-Schulden aufzunehmen. Es wird hier eine klassische Keynes'sche Konjunkturstimulierungspolitik betrieben, ein Faktor, der zur besseren Entwicklung der europäischen Börsen beigetragen hat und auch in Zukunft beitragen wird.

In den USA ist das Bild ähnlich. Der Inflation Reduction Act hat mit Inflation vergleichsweise wenig zu tun, im Mittelpunkt stehen vielmehr der Schutz und die Förderung der heimischen Industrie. Allerdings zeichnen sich bisher keine klar positiven Ergebnisse ab. Gestiegen sind seit Jahresbeginn im wesentlichen Tech-Aktien. Der S&P 500 weist zwar auch einen Zuwachs von gut 10 % auf, doch wenn alle Werte im S&P 500 gleichgewichtet werden (die fünf größten Tech-Werte haben am S&P 500 ein Gewicht von rd. 25 %), fällt die Rendite des S&P 500 auf unter 1 % (Chart 11).

Vor diesem Hintergrund ist weiter Vorsicht geboten. Die Notenbanken haben in einem nie dagewesenen Tempo die Leitzinsen angehoben, und was höhere Zinsen bedeuten, konnte in der sogenannten US-Regionalbankenkrise bereits gesehen werden. Dazu kommt, dass sie erst jetzt angefangen haben, eine nie dagewesene Liquiditätsaufblähung systematisch zurückzuführen. Deshalb bevorzugen wir unverändert Qualitätsaktien (Chart 12). Die reichern wir ebenfalls unverändert um die Trendthemen Smart Energy und Gesundheit an, wobei wir auch den Tech-Bereich jetzt wieder dazu nehmen. Gerade die jüngsten Entwicklungen im KI-Bereich eröffnen das Fenster für einen neuen Hausse-Start.

Was seinen Anfang bisher nur im Tech-Bereich nahm, könnte sehr schnell auch weite Teile der Wirtschaft erfassen. Wenn immer deutlicher wird, welche neuen Einsatzmöglichkeiten und Effizienzsteigerungen durch den Einsatz neuer digitaler Techniken möglich sind, werden die Gewinnerwartungen steigen – aber der Börsenkurs ist nichts Anderes als die diskontierten Gewinnerwartungen.

Contrarian View

Übertriebene Skepsis zahlt sich vielleicht wieder nicht aus



Quelle: Bloomberg, TARGOBANK

Stand: 07.06.2023

An dieser Stelle präsentieren wir eine Einschätzung, die in der Finanzwelt kontrovers diskutiert wird. Heute geht es um ein Aktienengagement in einem schwierigen Umfeld.

Die US-Arbeitsproduktivität beläuft sich immer noch auf einem historisch niedrigen Niveau. Für die US-Beschäftigungsquote gilt Ähnliches. Doch beide Zeitreihen zeigen wieder nach oben. Aus Berechnungen der US-FED (Atlanta-FED) kann abgelesen werden, dass, wenn beide Indizes jeweils auf ihren langfristigen Durchschnitt steigen, die US-Arbeitslosigkeit auf 6 % (aktuell: 3,4%) steigen könnte und es dennoch zu keiner Rezession in den USA käme. In diesem Zusammenhang dürfen auch die jüngsten großen Fortschritte im Bereich der KI nicht übersehen werden. Sie haben das große Potenzial, weltweit die Arbeitsproduktivität massiv zu steigern, was in der Konsequenz auch den Bedarf an Arbeitskräften für sich dann wieder rentierliche Arbeiten erhöhen dürfte.

Und dann ist da noch der weltweit sinkende Inflationstrend: Wenn z.B. die US-Verbraucherpreise um mehr als fünf Prozentpunkte gesunken waren, legten die US-Aktienmärkte auf Sicht von 6 Monaten signifikant zu. Dieses Phänomen konnte seit den 1940er-Jahren sechsmal beobachtet werden, und im Durchschnitt lag der Zuwachs bei 15 % (Minimum 10%). Wo stehen wir aktuell? Im Juni 2022 lag der Anstieg der US-Verbraucherpreise noch bei 9,1%. Aktuell beläuft er sich auf 4,9%. Im Herbst 2023 erwarten wir eine Drei vor dem Komma. Und dann kann es sogar noch zu Zinssenkungen kommen. Beide Einschätzungen sprächen trotz Rezessionsängsten für Aktien.

Datenkalender

Konjunkturdaten zwischen Rezession und Aufschwung

(I) Datenkalender für Q3/23			
		Letzter Wert	Veröffentlichung Juli Aug Sep
Stimmungsindikatoren			
Einkaufsmanagerindex*	USA	46,9	erster Arbeitstag im Monat
Einkaufsmanagerindex*	EU	44,8	
Einkaufsmanagerindex*	CHN	48,8	
Ifo-Index*	DE	91,7	zwischen dem 18.-25.
Verbraucherstimmung*	USA	59,2	zwischen dem 18.-25.
Konjunkturangaben			
Arbeitslosenquote*	USA	3,7	erster Freitag im Mon.
	DE	5,6	erste Woche im Mon.
Produktion**	USA	0,0	zwischen dem 12.-16.
	EU	0,0	zwischen dem 10.-18.
	CHN	5,6	zwischen dem 14.-18.
	Verbraucherpreise**	USA	4,9
	EU	6,1	zwischen dem 12.-28.
	CHN	5,6	zwischen dem 10.-17.
Notenbanksitzungen		Leitzins	
FED-Zinssatz	USA	5,25	14. 06. 26. 07. -
EZB-Zinssatz	EU	3,75	15. 06. 27. 07. 14. 09.

*Indexstand, **Veränderung zum Vorjahr, %

Quelle: TARGOBANK
Stand: 07.06.2023

Zwei Risikoszenarien sind im Auge zu behalten. Fällt die Inflation in den westlichen Industrieländern wie erwartet, oder bleibt sie hinter diesen zurück bzw. kommt es zu Zweitrundeneffekten? Das andere große Thema ist die Rezession. Wie stark wird der Wirtschaftseinbruch in den USA bzw. in Europa, und wie robust bleiben die Konjunkturaussichten in China? Aktuell sind weder das Preisrisiko noch das Konjunkturrisiko signifikant eingepreist. Wenn es zu negativen Überraschungen kommen sollte, würden die Renditen weltweit wieder nach oben schießen, weil die Leitzinsen ihren Hochpunkt dann noch nicht erreicht hätten. Aktienwerte würden unter Druck geraten. Vor diesem Hintergrund haben aktuell die Stimmungsindikatoren zur Konjunktüreinschätzung einen sehr hohen Stellenwert. Diese dürfen weder zu schlecht ausfallen – das befeuert Konjunkturängste – noch zu gut, weil dann wiederum Inflationsbefürchtungen und Zinserwartungen aufkommen könnten. Ähnliches gilt für

die Arbeitsmarktdaten: Sind sie zu schlecht, kommen Rezessionsängste auf, sind sie zu gut, werden Zweitrundeneffekte befürchtet.

Aktuell sehen wir in der sehr schnellen Weiterentwicklung der künstlichen Intelligenz für die Weltwirtschaft das Potenzial nachhaltiger großer Produktivitätsgewinne, die zum einen das weltwirtschaftliche Wachstum stark beflügeln und zum anderen Preiserwartungen dämpfen könnten. Das wäre ein optimales Umfeld für die Aktienanlage und zunächst einmal vor allem für Technologiewerte und insbesondere für die Chip-, also Halbleiter-Produzenten. Um die Entwicklungen in diesem Bereich im Blick behalten zu können, wäre vor allem die Wirtschaftspresse unter dem Gesichtspunkt KI im Blick zu behalten. Insgesamt erwarten wir einen weiter nachlassenden Preisdruck und für die westliche Welt insgesamt eine milde Rezession, aus der sich die Industrieländer im Sommer 2024 auch schon wieder verabschieden.

Wichtiger Hinweis der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offenzulegen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Empfehlungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbstständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen.

Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.

IMPRESSUM



Verantwortlich für den Inhalt:
Dr. Otmar Lang, Direktor Research

Herausgeber:
TARGOBANK AG
Kasernenstraße 10
40213 Düsseldorf

Schlussredaktion:
Dirk Maertens, Maerken Kommunikation
Grafik: Birte Janzen, Eindexign