

FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- ➔ Die monetäre Entwicklung an Wall Street bleibt unklar. Trotz fallender US-Inflation ist die Zielrichtung der US-Zentralbank unter ihrem neuen Präsidenten, der keine Prognosen abgeben will, schwer einzuschätzen. Hält die Schwäche am US-Bondmarkt an, belastet sie den Aktienmarkt. Auch Ölpreise bleiben wegen möglicher neuer Probleme in der Straße von Hormus und im Roten Meer ein Risiko.
- ➔ SpaceX-Neuemission und Ende von Lock-ups im August bringen Millionen neuer Aktien auf den Markt und belasten diesen. Ähnliches passierte 2000.
- ➔ Spektakuläre CXMT-Halbleiter-Neuemission in China mit 500% Kursgewinn größte chinesische Aktie mit über 500 Mrd. \$ Börsenwert. Preiswerte China-konkurrenz gefährlich für US-KI-Aktien.
- ➔ Gold versucht Bodenbildung bei 4.000 \$. Hulbert Sentiment -51%. Stop-Loss!
- ➔ US-Zölle sind neben marktbelastenden Neuemissionen und einem möglichen Wiederaufflammen geopolitischer Unsicherheit ein Bremsfaktor für die Börsen. Brasilien wird von Trump mit auf 17,7% erhöhten Zöllen belastet.

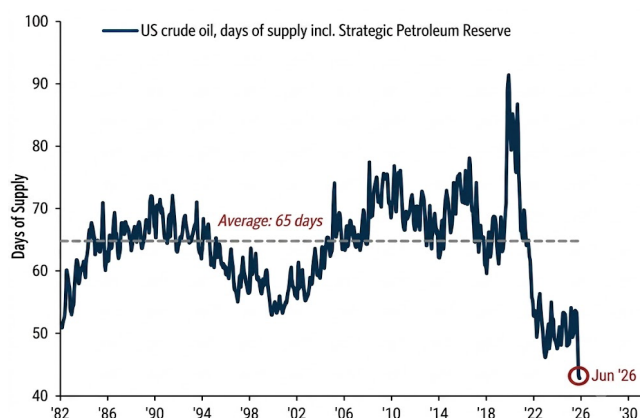


DR. JENS EHRHARDT
Herausgeber Finanzwoche

Die Weltbörsen sehen sich in den nächsten Monaten einer Vielzahl von Problemen gegenüber. Einmal herrscht bis Herbst saisonaler Gegenwind an den Börsen. Schwerer wiegen die geopolitischen Probleme, die zu steigenden Zinsen führen. Ein Ende des Irankriegs ist keineswegs sicher, nachdem durch die Houthis-Aggressionen nun neben der Straße von Hormus auch das Rote Meer für den Schiffsverkehr gefährlicher geworden ist.

Bisher konnten die fehlenden Öllieferungen weitgehend durch Herunterfahren der Ölvorräte ausgeglichen werden. In den USA sanken die Ölvorräte jetzt aber auf das niedrigste Niveau seit 45 Jahren (siehe Grafik).

US-Ölvorräte auf 45-Jahrestief.



Quelle: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg, eigene Darstellung, KI-unterstützt

Damit rückt der Zeitpunkt näher, an dem die Weltwirtschaft durch tatsächlichen Ölmangel ins Stocken gerät. Nachdem bisher eine volle Wiederaufnahme der Öllieferungen in den nächsten Wochen von den Weltbörsen als sicher eingepreist war, kommt der internationalen Investmentgemeinde zum ersten Mal der Gedanke, ob dies nicht zu optimistisch gewesen ist. Anhaltend hohe Ölpreise bedeuten aber wieder einen Anstieg der Inflation und damit höhere Leitzinsen der Notenbanken, wobei dies in den USA wahrscheinlicher ist als in Europa. In Europa bremsen die schlechte Konjunktur, die Nachfrage und damit die Inflation. Auch in China, wo das Wirtschaftswachstum im letzten Quartal annualisiert zum ersten Mal wieder nur noch eine dreier vor dem Komma hatte, wird deutlich weniger Öl importiert. Auch in China könnte mangelnde Ölleinfuhr zum konjunkturellen Problem werden. Hohe Ölpreise und weniger Ölverfügbarkeit werden allgemein mit den kriegserischen Ereignissen im Iran verbunden. Tatsächlich spielen auch die Drohnenangriffe der Ukraine auf Russland eine zunehmend wichtige Rolle, nachdem die Ukraine schon jetzt zwei Drittel der russischen Ölraffinerien beschädigt hat.

Zudem sind Hunderte von Öltransportschiffen der Russen von den Ukrainern beschädigt oder versenkt worden. Während Russland früher in großem Umfang

billiges Öl an Indien verkaufte, was dann zum Teil relativ preisgünstig in Deutschland landete, muss Russland bedingt durch die Ukraine-Angriffe jetzt sogar in Indien Diesel einkaufen. Interessanterweise wurde der Weltöffentlichkeit erst durch den Irankrieg deutlich, wie extrem umfangreich der Dieserverbrauch weltweit und auch in den USA nach wie vor ist. Aus dieser Sicht waren die VW-Dieselemmissionen in den USA zur Zeit des sogenannten Dieselskandals bei Abschaltvorrichtungen weniger als ein Tropfen auf den heißen Stein und aus dieser Sicht die über 32 Mrd. € Strafe, die VW an die USA zahlte, geradezu aberwitzig und der angebliche Umweltschaden eine lächerliche Begründung.

Damals schrieb die FINANZWOCHE, dass diese Angelegenheit der Beginn der Zerstörung des Qualitätsmerkmals Made in Germany sein würde. Inzwischen kann man die grüne Selbstzerstörung Deutschlands überall nachverfolgen. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt und damit der deutsche Wohlstand steigen nicht mehr. Wenn man genau rechnet, fällt das Nettoinlandsprodukt, also unter Herausrechnung der Abschreibungen auf den Kapitalstock, sogar. Abgesehen von den angerichteten Schäden durch die falsche deutsche grüne Energiepolitik wird Deutschland nun verstärkt durch die Kriege im Iran und in der Ukraine belastet, sodass Deutschland im Hinblick auf die ohnehin angeschlagene Wettbewerbsfähigkeit vor einem doppelten Problem steht. Es ist also kein Wunder, dass die deutsche Börse in diesem Jahr nicht gestiegen ist, wenn man ehrlich ohne Berücksichtigung der Dividenden rechnet, gegenüber zweistelligem Plus in Italien und Spanien. Besonders Spanien zeichnet sich durch eine gegenüber Deutschland wesentlich klügere Politik aus und sieht das volkswirtschaftliche Heil des Landes nicht ausschließlich in einem Herauffahren der Militärausgaben z.B. für Panzer. Allein der fehlgeplante und abgesagte Fregattenbau in Deutschland soll 2,5 Mrd. € gekostet haben. Man investiert offensichtlich weitestgehend in Waffensysteme von vorgestern. Die Ukraine setzt jetzt 50.000 von Deutschland finanzierte Drohnen ein.

Spanien denkt an das eigene Land und wächst mit circa 2,5% gegenüber nahezu Nullwachstum in Deutschland. Spanien und Italien profitierten in den letzten Jahren allerdings auch von den von Deutschland wesentlich finanzierten New-Generation-Geldgeschenken und Darlehen. Solche Darlehen sollen ab dem kommenden Jahr zurückgezahlt werden. Man kann gespannt sein, ob solche dann konjunkturbremsenden Rückzahlungen wirklich vorgenommen werden. Italien und besonders

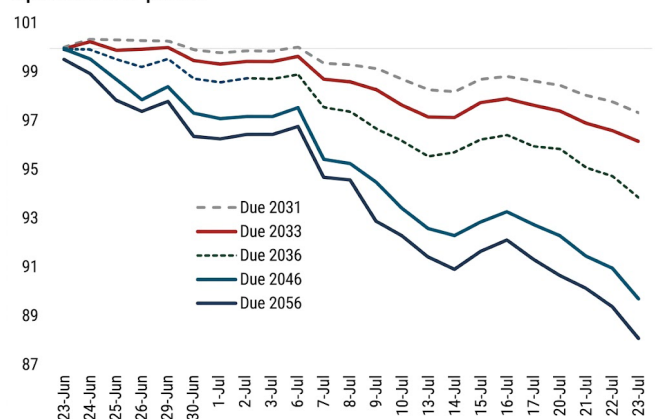
Spanien votierten zuletzt lautstark für die Ausgabe von europäischen Gemeinschaftsschulden, bei denen dann, wie schon bei den 806,9 Mrd. € New-Generation-EU-Ausgaben, die Hauptlast auf Deutschland entfällt (davon 338 Mrd. € als nicht rückzahlbare Geschenke).

Solche neuen Euro-Bond-ähnlichen Anleihen würden allerdings eine zusätzliche Belastung für den ohnehin schwachen deutschen Bondmarkt sein. Auch die Vervielfachung der deutschen Rüstungsausgaben treibt das deutsche Zinsniveau (Bund-Zins auf 15-Jahreshoch). Solche Euro-Bond-ähnlichen Anleihen zugunsten der Mittelmeerländer würden die deutschen Zinsen noch weiter nach oben treiben und die Konjunktur noch mehr belasten. Fazit: Geopolitisch und monetär scheinen die Aussichten für die deutsche Börse wenig positiv.

Aber auch in den USA erscheinen die Börsenaussichten aus monetärer Sicht wenig günstig. Wie schlecht sich die US-Liquidität entwickelt, zeigen auch die Entwicklungen der amerikanischen Anleihekurse im Bereich der Unternehmensanleihen. Die Advance-Dcline-Linie solcher Anleihen fällt bereits seit Wochen und signalisiert damit auch eine Aktienmarktabschwächung. Wie schlecht es um den amerikanischen Bondmarkt steht, zeigt nicht nur der neue Anstieg der Verzinsung der 10-jährigen US-Staatsanleihen bis auf 4,7% (bei deutschen 10-jährigen ein neues Hoch mit 3,2%) sondern auch die jüngste Emission von SpaceX-Anleihen. Wie dringend Musk nicht nur die SpaceX zufließenden flüssigen IPO-Mittel der neuen Aktionäre braucht, zeigt die ungewöhnlicherweise gleichzeitige Emission von Anleihen in Höhe von 25 Mrd. \$. Diese auf Laufzeiten bis zu 30 Jahren unterteilte Emission fiel bisher schon um durchschnittlich 6% im Kurs. Die 30-jährige neue SpaceX-Anleihe fiel sogar bereits um über 10% (siehe Grafik).

Absturz von SpaceX-Anleihen.

SpaceX bond prices



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, KI-unterstützt

Solche Kursstürze kurz nach der Emission sind ungewöhnlich und zeigen die erhebliche Schwäche des US-Bondmarktes. Noch stärker fiel allerdings die SpaceX-Aktie selber: vom Ausgabekurs von 135 \$ stieg sie auf intraday über 225 \$ und fiel jetzt bis auf 107 \$. Auch solche Kurshalbierungen kurz nach der Emission sind ein Hinweis auf die Schwäche des Gesamtmarktes. Trotzdem nennt Morgan Stanley ein Kursziel von 300 \$!

Die FINANZWOCHE Kompakt gibt einen Einblick in die ersten Seiten der FINANZWOCHE. Weitere Informationen finden Sie unter www.finanzenwoche.de.

IMPRESSUM

Die FINANZWOCHE erscheint bei der FINANZWOCHE Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: www.finanzenwoche.de, E-Mail: info@finanzenwoche.de. Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Handelsregistergericht: HRB 54227. Ust-ID: 129346832

Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags). Der Verlag unterwirft sich den journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung. Urheberrecht: Kein Teil der FINANZWOCHE darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verlag. Erfüllungsort und Gerichtsstand: München. Allgemeiner Hinweis: Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in der Finanzwoche enthaltenen Finanzanalysen eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch nicht übernehmen. Jeder Haftungsanspruch, insbesondere für Vermögensschäden, die aus Heranziehung der Ausführungen in der Finanzwoche resultieren, wird daher abgelehnt. Risiko-Hinweis: Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Alle Angaben stammen aus Quellen, die die Redaktion für vertrauenswürdig hält ohne eine Garantie für die Richtigkeit übernehmen zu können. Die redaktionellen Inhalte stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar, sondern geben lediglich die Meinung der Redaktion wieder.