

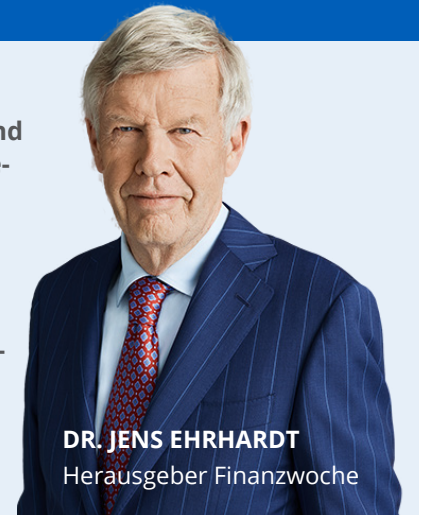
# FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

**KOMPAKT**

## ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- Die Performance der breiten Aktienmärkte und der A/D-Linien waren in diesem Jahr überwiegend negativ. S&P 500 ohne die sieben großen Wachstumsaktien im Minus, ebenso Russell 2000, NASDAQ- A/D-Linie und MDAX. Für Anleihen schon das dritte schlechte Jahr in Folge. Trotz insgesamt guter Saisonalität für das Q4, ist im Oktober Vorsicht angebracht. Gold und Euro wieder zurück auf Jahresanfang.
- Hauptgefahr für Aktienmärkte & Konjunktur bleiben steigende Zinsen.
- China hat weiter ungelöste Probleme, insbesondere die Situation am Immobilienmarkt bleibt schwierig. China vorerst keine Wachstumslokomotive - wird im Westen aber zu negativ gesehen.
- Künstliche Intelligenz (KI) als zentrales Thema der Zukunft. Der Durchbruch bei KI wird auch oft mit der Einführung des Internets verglichen.



**DR. JENS EHRHARDT**  
Herausgeber Finanzwoche

Nicht nur die Aktienmärkte, auch die Anleihen standen zuletzt stärker unter Druck. Vergangene Woche stiegen die Renditen 10jähriger US-Staatsanleihen erstmals wieder auf das Niveau von 2007. Anleger befürchten Druck von der Angebotsseite. Das hat zum einen den Hintergrund, dass die USA fiskalisch stark stimulieren und diese Ausgaben durch Anleiheemissionen finanziert werden müssen. Hinzu kommen zwei weitere Punkte: Die bisherige Finanzierung des US-Haushalts ist sehr kurzfristig. Zwar konnte am vergangenen Wochenende in den USA ein Übergangshaushalt verabschiedet und damit ein sog. „Government Shutdown“ abgewendet werden (hunderttausende Staatsbedienstete hätten dann in den unbezahlten Zwangsururlaub geschickt und zahlreiche öffentliche Einrichtungen geschlossen werden müssen), dennoch ist die Finanzierung der Bundesbehörden nur bis zum 17.11.2023 gesichert. Erreicht wurde der jüngste Kompromiss allerdings nur durch einen Verzicht seitens der Demokraten auf zusätzliche Ukraine-Hilfen. In wenigen Wochen könnte das Haushaltsdrama damit eine Neuauflage erfahren. Auch eine weitere militärische Unterstützung der Ukraine durch die USA erscheint damit sehr fraglich. Slowakei und Polen stellten Militärhilfe ein. Aus dem geopolitischen Blickwinkel bleibt die Lage für die Weltwirtschaft und Börsen anhaltend fragil.

Ferner werden US-Staatsanleihen seit einiger Zeit durch einen stärkeren Verkaufstrend aus dem Ausland

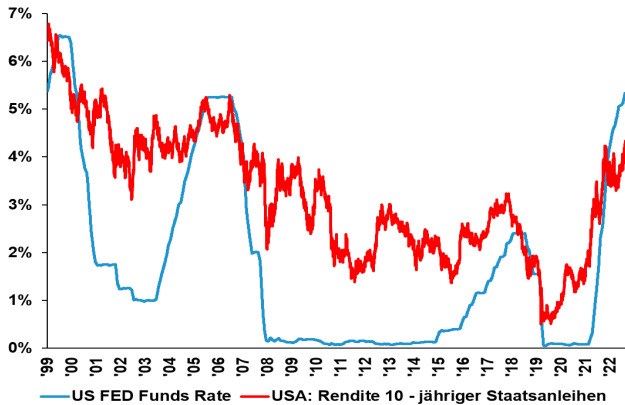
(stärkere Verkäufe durch China und andere Schwellenländer) belastet. Insbesondere die Arbeitsmarktdaten werden in nächster Zeit entscheidend für die weitere Einschätzung der Anleger und die Entwicklung der Renditen sein. Der Consensus geht einstweilen von "higher for longer" aus.

Nach vielen Jahrzehnten guter Anleihenperformance mussten Anleger zuletzt fast drei sehr schlechte Jahre verdauen. Insbesondere länger laufende Anleihen fielen über 40%. Langlaufende deutsche Bundesanleihen (30 Jahre) sind über 10% im Minus. 10 bzw. 30jährige US-Staatsanleihen sind in Lokalwährung 4,5 bzw. 12,6% im bisherigen Jahresverlauf im Minus. Gut, wer rechtzeitig erkannte, dass die Inflation steigen wird (DJE-Fonds gehörten dazu). Und temporär auf geringere Anleihenquoten und kurze Laufzeiten setzte. DJE-Rentenfonds wie der DJE-Renten Global konnten sich im bisherigen Jahresverlauf gut behaupten und mit +0,7% bei geringer Vola gute Ergebnisse in entsprechenden Peer-Group-Vergleichen erzielen.

Kurzfristig ist es schwer vorherzusagen, wann die US-Zinsen ihren Hochpunkt erreichen werden. Ein Überschreiten der 5%-Marke bzw. eine Annäherung an die FED-Funds-Rate erscheint nicht unwahrscheinlich (siehe Graphik, S. 2). Prominente US-Marktteilnehmer wie JP Morgan CEO Jamie Dimon warnten jüngst vor weiter steigenden Leitzinsen. Dimon warnt vor einem

Anstieg der Leitzinsen auf bis zu sieben Prozent und einer darauf folgenden Stagflation. Seine Warnungen stehen im Gegensatz zur Konsensmeinung: Ökonomen prognostizieren laut jüngster Bloomberg-Umfragen maximal sechs Prozent Zinsen bis Ende 2023.

**FED Fund Rate & Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen seit 2000.**



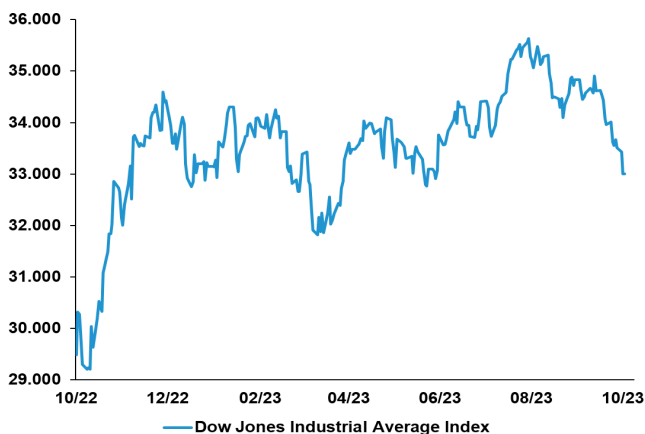
Quelle: Eigene Darstellung Stand 04.10.2023

Nvidia, Tesla und Meta) setzte hatte mehr oder minder keine Chance, ein Plus zu erzielen, geschweige mit den US-Indizes mitzulaufen.

Zinsanstieg und Geldmengenentwicklung sprechen für eine weiter vorsichtige Anlagestrategie. Parallelen zum Börsencrash 1987 (auch damals sehr negative Geldmengenentwicklung und stärkerer Zinsanstieg) können nicht vom Tisch gewischt werden und sollten im Hinterkopf der Anleger bleiben.

Der jüngste Zinsanstieg und die Warnungen Jamie Dimons brachten auch die Aktienmärkte stärker unter Druck. In der letzten Woche kam es zu Kursverlusten auf breiter Front. Der US-Dow-Jones Industriekurs liegt in Lokalwährung nun nur noch auf Jahresanfang seit Jahresbeginn und notiert auch unter der 200-Tage-Linie (siehe Graphik).

**Dow Jones-Industriekursdurchschnitt.**



Quelle: Eigene Darstellung Stand 04.10.2023

In der Mehrzahl steigende Aktienkurse gab es in diesem Jahr nicht. Ungewichtet und im Hinblick auf die A/D-Linie liegen große Aktienindizes wie S&P 500, NASDAQ und Russell 2000 erheblich im Minus. Wer in 2023 nicht mit ausreichender Gewichtung auf die sieben großen Technologietitel (nach MSCI-World Gewichtung: Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon,

## IMPRESSUM UND RECHTLICHE HINWEISE

Die FINANZWOCHE erscheint bei der FINANZWOCHE Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: [www.finanzwoche.de](http://www.finanzwoche.de), E-Mail: [info@finanzwoche.de](mailto:info@finanzwoche.de). Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags).

Der Inhalt (incl. aller Zahlenangaben) ist ohne Gewähr. Der Verlag unterwirft sich den Journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung (beschlossen am 02.03.2006).

Die in der FINANZWOCHE enthaltenen Informationen und Angaben stellen keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung dar und sind nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen oder sonstige Entscheidungen zu verstehen. Sie sollten, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, geeigneten und fachkundigen Rat einholen. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die die Redaktion als zuverlässig erachtet. Eine Garantie für die Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Sie dienen lediglich der Information und begründen kein Haftungsobligo. Eine Haftung für Vermögensschäden, die auf eigenen Anlageentscheidungen unter einer eventuellen Bezugnahme auf den in der Finanzwoche enthaltenen Informationen beruht, ist ausgeschlossen.

Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet, so dass im schlimmsten Fall ein Totalverlust drohen kann. Die Depotpositionen sollten deshalb so gewählt werden, dass bei einem möglichen Totalverlust das Gesamtdepot nur marginal an Wert verliert.

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. Druck: Im Hause.

Online-Bezugspreis: 120,00 € (Quartal), 210,00 € (Halbjahr) und 390,00 € (Jahr). Printausgabe auf Anfrage. Bankverbindungen: Postbank München (IBAN DE51700100800041035803, BIC PBNKDEFF). Zahlungen für den laufenden Bezug sind im voraus fällig. Kündigungsfrist: 6 Wochen zum Ende des vereinbarten Bezugszeitraums. Abonnement-Vorauszahlungen können nicht erstattet werden.