

# Schwarzer Montag am japanischen Aktienmarkt

## Auf einen Blick

- Kurseinbrüche japanischer Aktien lösten am Montag eine Schockwelle an den Märkten aus.
- Bereits am Dienstag erholten sich die Aktienkurse in Tokio und stabilisieren die Finanzmärkte.
- Die aufgekommenen Sorgen vor einer US-Rezession halten wir fundamental für überzogen.
- Eine lange Liste von weiteren Störfaktoren spricht kurzfristig für anhaltend hohe Volatilität.
- Solides Wirtschafts- und Profitwachstum bieten weiterhin ein günstiges Umfeld für Aktien.

Der Finanzmarktkommentar von Dr. Björn Ohl, Ökonom der apoBank

## Flucht in sichere Häfen

Die globalen Finanzmärkte befinden sich zum Beginn der neuen Handelswoche im Ausnahmezustand. Im Fokus stehen japanische Aktien, die am Montag mehr als 12 % nachgaben und sich am Dienstag um 10 % erholten. Die historischen Kursverluste zum Wochenauftritt lassen viele Marktbeobachter bereits von einem Schwarzen Montag an der Tokioter Börse sprechen. Aber auch andernorts verbuchten die Aktienindizes teils kräftige Rückgänge. In Asien waren südkoreanische Aktien fast 9 % schwächer, während die Abgaben in Indien (-3 %) und China (-1 %) geringer ausfielen. Deutsche und europäische Aktien konnten sich am Montag den negativen Vorgaben ebenfalls nicht entziehen und fielen zwischen 1,5 % und 2 % zurück.

Im Gegensatz zu Aktien profitierten Staatsanleihen von der Flucht aus risikobehafteten Anlagen in sogenannte sichere Häfen. Deutsche und insbesondere US-amerikanische Staatsanleihen verzeichneten kräftige Kursanstiege. Am Devisenmarkt begünstigte die Flucht in sichere Häfen den Schweizer Franken und den Japanischen Yen. Der Dollar handelte in der Breite schwächer. Der Euro legte gegenüber dem US-Dollar weiter zu, blieb aber unter der Marke von 1,10 US-Dollar je Euro.

## Sorgen vor US-Rezession

Bereits in der vorigen Woche verlief der Handel an den weltweiten Finanzmärkten äußerst volatil, was die derzeit hohe Nervosität der Investoren widerspiegelt. Katalysator der heftigen Kursausschläge in den letzten Handelstagen waren eine Reihe von schwächeren US-Konjunkturdaten, die hinter den Erwartungen der Marktteilnehmer zurückblieben. So zeigte am Donnerstag eine Stimmungsumfrage aus der US-Industrie eine Eintrübung der Geschäftslage und am Freitag wurde ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,3 % gemeldet. Die Arbeitslosigkeit liegt damit weiterhin auf einem niedrigen Niveau, doch der schnelle Anstieg der Arbeitslosenquote schürt Befürchtungen vor einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung. Bei genauerem Hinsehen erweisen sich diese Daten als längst nicht so schwach, wie sie auf den ersten Blick erscheinen. So war etwa der Tropensturm Beryl für einen wetterbedingten und voraussichtlich nur vorübergehenden Anstieg der Arbeitslosigkeit mitverantwortlich.

Doch in der aktuell angespannten Marktlage haben die Investoren kein Auge für solche Details. Die jüngsten Konjunkturdaten haben an den Märkten ein neues Narrativ entstehen lassen, wonach der US-Konjunktur eine raschere Abschwächung droht als bislang erwartet und das Risiko einer Rezession zunimmt. Zudem befürchten die Investoren einen Politikfehler der US-Zentralbank (Fed), die womöglich zu lange mit ihrer ersten Leitzinssenkung gewartet habe und nun umso kräftiger nachlegen müsse.

## Unruhe wegen Rotation und Zentralbanken

Die zunehmende Verunsicherung der Anleger und eine höhere Volatilität waren nicht erst in der vorigen Handelswoche und nicht alleine aufgrund enttäuschender US-Konjunkturdaten zu beobachten. Bereits Mitte Juli setzte die sogenannte Rotation am US-Aktienmarkt ein. Infolgedessen erlitten die zuvor aufgeblähten US-Technologieaktien teils empfindliche Kursrücksetzer, während die bislang vernachlässigten Aktien von klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen, sog. Small- und Mid-Caps, deutliche Kursanstiege vollzogen. Dieser Favoritenwechsel an der Wall Street sorgte bereits für höhere Volatilität an den internationalen Aktienmärkten.

Eine wichtige Rolle spielten im Juli auch die großen Zentralbanken. Die etwas überraschende Leitzinserhöhung der japanischen Zentralbank und deren entschlossener Ausblick, die Geldpolitik weiter zu straffen, haben die Investoren teils auf dem falschen Fuß erwischt und den Außenwert des Yen gegenüber dem Euro und dem US-Dollar rasch steigen lassen und für Verwerfungen gesorgt. In Europa hat die Europäische Zentralbank im Juli keine weitere Leitzinssenkung verkündet, aber die Bank of England hat nun auch ihren Leitzinssenkungszyklus begonnen. Damit ist die Fed in den USA die einzige der großen Zentralbanken, die noch nicht mit einer Lockerung der Zinspolitik begonnen hat. Unter Investoren verfestigt sich deshalb der Eindruck, die Fed habe den passenden Zeitpunkt für eine Leitzinssenkung verpasst und riskiere nun eine Rezession wegen eines unnötigen Politikfehlers.

## Lange Liste der Störfaktoren

Die Liste weiterer Störfaktoren für die Finanzmärkte seit Ende Juni lässt sich fortsetzen und verdeutlicht, dass eine Vielzahl von Entwicklungen negativ auf die Stimmung der Investoren gewirkt hat. Zu nennen sind hier auch die Kapiolen im US-Wahlkampf seit dem denkwürdigen TV-Duell Ende Juni, gefolgt von dem Attentatsversuch auf Donald Trump, dem Ausstieg Bidens aus dem Rennen ums Weiße Haus sowie danach dem Höhenflug von Kamala Harris. Im Bereich der Politik sind zudem die vorgezogenen Wahlen in Frankreich und Großbritannien Anfang Juli sowie geopolitisch die fortschreitende Zuspitzung des Nahostkonflikts aufzuführen. Und schließlich bot die Quartalsberichtssaison neben einigem Licht auch viel Schatten. Gerade die Geschäftsergebnisse der großen Technologieunternehmen konnten die Investoren nicht immer und nicht restlos überzeugen. Bereits kleinere Enttäuschungen wurden mit heftigen Kursrücksetzern abgestraft. Im Fokus standen wiederum Unternehmen, die einen engen Bezug zur Künstlichen Intelligenz aufweisen, wie bspw. die Halbleiterhersteller. Der Aufprall war an vielen Stellen auch deshalb so hart, weil die Rallye an den Finanzmärkten seit Ende Oktober 2023 die Kurse von Aktien, gerade aus dem Technologie-Sektor, in luftige Höhen getragen hatte. Die Anfälligkeit für eine Korrektur war wegen der teuren Bepreisung dieser Aktien und der optimistischen Positionierung vieler Anleger klar gegeben.

## Unsere Hausmeinung und Strategie

Wir erachten die Rezessionsängste am Markt für übertrieben und rechnen weiter mit einem robusten Wachstum der US-Wirtschaft im dritten und vierten Quartal von rund 2,5 % annualisiert. Zuletzt legte das US-BIP im zweiten Quartal sogar um 2,8 % zu. Die Fed wird allerdings auf die leichte Abschwächung des Arbeitsmarktes und die Abkühlung der Inflation mit drei aufeinanderfolgenden Leitzinssenkungen in diesem Jahr reagieren (0,25 Prozentpunkte im September, November und Dezember). Die Unternehmensgewinne werden weiter steigen und damit den Aktienmarkt stützen. In der zu Ende gehenden Berichtssaison für das zweite Quartal zeichnet sich bei den Unternehmen im S&P 500 derzeit eine Gewinnsteigerung gegenüber dem Vorjahr von starken 11,5 % ab. Auf den Anleihemärkten rechnen wir nach den jüngsten Kursgewinnen eher mit Rücksetzern, wenn die US-Notenbank die Zinssenkungsfantasien des Marktes nicht gänzlich erfüllt. Wir werden daher nach Marktlage noch stärker als bislang auf kurzlaufende US-Staatsanleihen wechseln. Regional sehen wir besonders durch die starken Abverkäufe im japanischen Aktienmarkt Chancen und halten an unserer Entscheidung fest, diesen Markt von Untergewicht auf Neutral heraufzustufen. Zudem wollen wir in den Ölmarkt wieder einsteigen, nachdem der Ölpreis infolge der Rezessionsängste deutlich gefallen ist. Das von uns erwartete robuste globale Wirtschaftswachstum dürfte den Preis stützen. Zudem stabilisiert eine Ölposition die Portfolios im Falle einer möglichen Eskalation des Nahostkonflikts.



## Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie stellt keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- oder Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar und ist nicht als Empfehlung zu einer bestimmten Geldanlage zu verstehen.

### Adressat

Diese Publikation ist ausschließlich für Kundinnen und Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt und dient allein zu Informationszwecken. Sie richtet sich insbesondere nicht an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthaltsort in Großbritannien, den USA oder Kanada, auch wenn es sich um Kundinnen und Kunden der apoBank handelt.

### Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Indexes von EURO abweicht.

### Disclaimer

Die apoBank wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/ oder Verwendung dieser Informationen verursacht werden und/ oder mit der Verwendung dieser Informationen in Zusammenhang stehen. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt.