

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Drei Erklärungen für den Kursrutsch

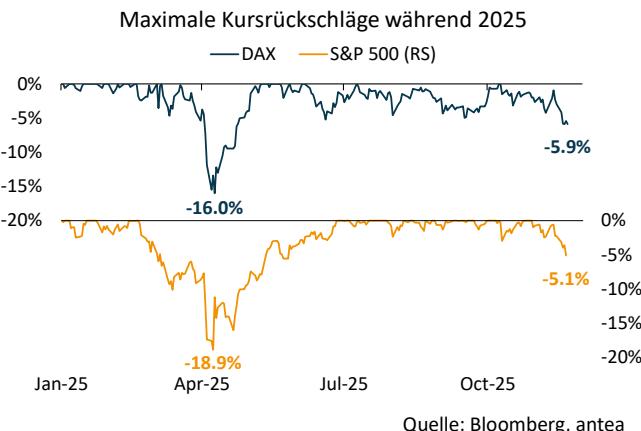
Wer dieser Tage „ins Internet“ geht, wird von Werbebanner für „Black Friday“ geradezu erschlagen. Dabei findet der aus den Vereinigten Staaten importierte Kaufrauschtag eigentlich erst in einer Woche statt. Sei's drum, *Black Friday*, *Black Week*, *Black November* – ist

doch egal, Hauptsa-
che die Preise fallen.
An den Aktienbörsen
ist ein Preis-
rutsch bereits zu be-
obachten: Der DAX

ist heute erstmals seit Anfang Mai wieder unter die Marke von 23.000 Punkten gerutscht. Noch vor einer Woche standen fast anderthalb Tausend Punkte mehr auf der Kurstafel. Was ist da los an den Märkten? Begeben wir uns mal auf die Suche nach möglichen Ursachen.

Zunächst die Fakten: Mit Abschlägen von fünf bis sechs Prozent verbuchen der DAX und der S&P 500 aktuell ihren **stärksten Kursrückgang seit April**. Derartige Rückschläge sind im Jahresverlauf nicht unüblich. Ungewöhnlich waren eher die vorangegangenen sechs Monate, in denen der DAX nur seitwärts und der S&P 500 stabil aufwärts tendierten. Ungewöhnlich ist auch, dass dieser Kursrückschlag im Monat November auftritt, gilt dieser doch als einer der besten Börsenmonate im Kalenderjahr.

Aktienmärkte: Stärkste Kurskorrektur seit April



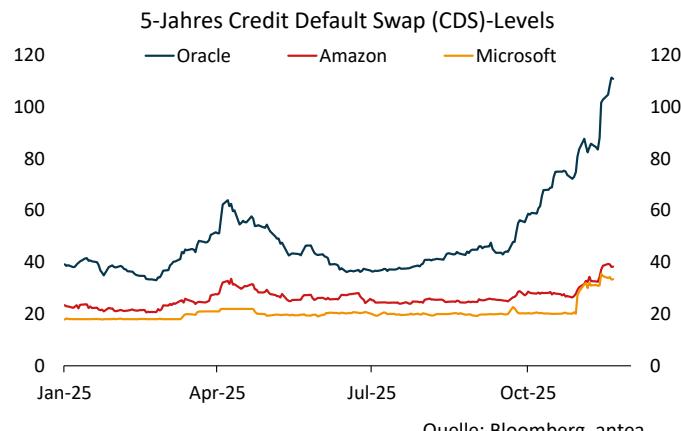
Als ursächlich für die derzeitige Kurskorrektur werden drei Themenbereiche genannt: Irgendwas mit KI, irgendwas mit Liquidität und irgendwas mit Bitcoin. Das klingt als Erklärung zunächst etwas unbefriedigend, lässt sich aber mit Inhalt füllen.

KI – Künstliche Intelligenz. Der Begriff fällt ja mittlerweile nicht mehr ohne den Zusatz „Blase“. Wir

erleben eine Blase an KI-Blasenwarnungen: Die Bewertung der Aktienkurse sei übertrieben. Das Geschäftsmodell sei nicht rentabel. Jährli-

che Investitionen im Umfang eines bundesdeutschen Sondervermögens – wie wollen die Firmen diese Ausgaben jemals wieder hereinholen? Und woher nehmen die das ganze Geld? Teilweise erfolgt die Finanzierung aus den Unternehmensgewinnen, teilweise über die Ausgabe von Anleihen und teilweise außerhalb der Börse über bankenunabhängige Kreditgeschäfte im *Private Credit-Markt*. Bisweilen erfolgt die Finanzierung auch außerhalb der Bilanz über Zweckgesellschaften (*Special Purpose Vehicles, SPVs*). Etliche Investoren verfolgen diese Entwicklung mit zunehmender Skepsis und sehen die Kreditwürdigkeit einiger Unternehmen belastet, was sich in ansteigenden Prämien für Kreditausfallversicherungen (*Credit Default Spreads, CDS*) zeigt.

Anleger sehen zunehmende Kreditausfallrisiken

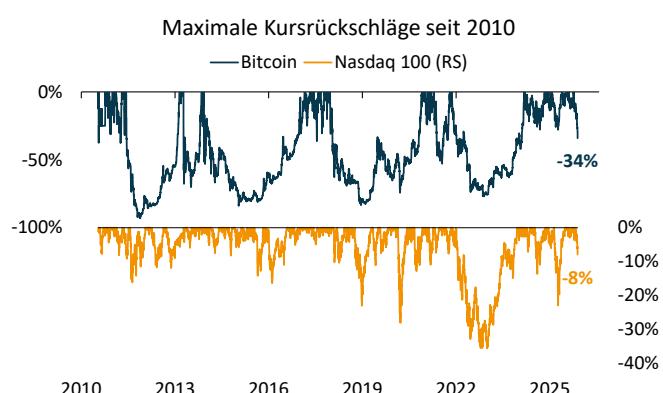


Mitte dieser Woche präsentierte der Chipdesigner **NVIDIA**, das von der Börsenkapitalisierung her größte Unternehmen der Welt, seine Quartalszahlen. Umsatz und Gewinn legten im Jahresvergleich um mehr als sechzig Prozent und damit stärker als erwartet zu. Einige Marktteilnehmer hinterfragen aber die Qualität dieser Zahlen: Wenn die Geschäfte so gut laufen, wieso steigen dann die Lagerbestände? Und wieso steigen dann die *accounts receivable*, also die Kundenforderungen? Und wieso steigen dann die sogenannten *cloud credits*, die von Chip-Käufern als Alternative zu einer Dollar-Überweisung eingesetzt werden? Für all diese Entwicklungen mag es nachvollziehbare betriebswirtschaftliche Erklärungen geben, aber einige Beobachter fühlen sich an frühere Ereignisse erinnert, als es Unternehmen mit der Buchhaltungs-Alchemie übertrieben und damit an den Börsen das eine oder andere Kursbeben auslösten.

Eine andere Gruppe von Marktteilnehmern erklärt die gegenwärtige Kursvolatilität nicht mit dem KI-Business, sondern mit der Liquiditätssituation im US-Dollar-Markt. Während des *Shutdowns* nahm der amerikanische Staat weiterhin Geld ein, gab aber deutlich weniger aus. Das „Girokonto“ des US-Schatzamtes bei der Fed schwoll an, was gleichbedeutend mit einem **Rückgang an Marktliquidität** war. Abnehmende Liquidität entziehe den Börsen den Schmierstoff, weshalb die Aktienkurse unter Druck gerieten, lautet die Argumentation der Anhänger dieser Theorie. Über längere Zeiträume betrachtet lassen sich plausible Zusammenhänge zwischen Liquiditäts- und Kursentwicklungen herstellen, im Tagesgeschäft sind hier aber Zweifel angebracht. Seit dem Ende des *Shutdowns* zeigen sich die Aktienbörsen besonders nervös, und das, obwohl sich die Liquiditätssituation etwas entspannt.

Als dritte mögliche Ursache für die jüngsten Kursabschläge an den Aktienbörsen gilt der Kurseinbruch beim **Bitcoin**. Einen Bitcoin erhält man mittlerweile *Black Friday*-verdächtige 34 Prozent günstiger als Anfang Oktober. Häufig gehen Kursrückschläge im Bitcoin mit ebensolchen im US-Aktienmarkt einher, insbesondere im technologielastigen Nasdaq 100.

Bitcoin und Tech-Aktien fallen oft Hand in Hand



Quelle: Bloomberg, antea

Für den Einbruch des Bitcoin-Kurses werden bisweilen die gleichen Liquiditäts-Argumente wie oben beschrieben angeführt. Bedeutender dürften indes die Nachwirkungen des sog. Liquidations-Ereignisses am 10. Oktober sein. Seinerzeit kam es im Zuge eines anfänglich geordneten Kursrückgangs zur Zwangsschließung („Liquidierung“) gehebelter spekulativer Bitcoin-Anlagen. Von diesem Ereignis konnte sich Bitcoin bis heute nicht erholen. In den vergangenen Tagen gab es darüber hinaus Berichte, wonach einige Bitcoin-Anleger mit großen Positionen (*crypto whales*) ihre Bestände zum Teil oder sogar vollständig abgestoßen hätten.

Conclusio: Für die gegenwärtige Kurskorrektur an den Aktienmärkten werden verschiedene Erklärungsansätze vorgebracht. Wahrscheinlich ist es eine Kombination dieser Entwicklungen, die gerade zu einem Risikoabbau an den Aktienmärkten führt. Wenn eine ambitionierte Aktienbewertung in einem wackeligen Konjunkturmfeld bei vorübergehenden Liquiditätsengpässen auf eine gestaltungsorientierte Rechnungslegung trifft, dann sind Kursrückschläge wahrscheinlicher als neue Kursrekorde. Mit Blick auf die Jahresperformance ist die Kurskorrektur bislang zwar ärgerlich, vom Ausmaß her aber noch nicht besorgniserregend. Noch weisen die Indizes (in Lokalwährung) für den bisherigen Jahresverlauf ein zweistelliges Plus aus. Überdies zeigt sich wieder einmal, wie beruhigend es sein kann, sich in der Geldanlage breit aufzustellen – jederzeit, nicht nur an *Black Friday*.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

