

Markt & Meinung

Märkte und Anlagen im Fokus | 19.05.2022

Big Tech: Zins- und Konjunktursorgen belasten einstige Überflieger



 **Postbank**
#diepasstbank

Big Tech: Zins- und Konjunktursorgen belasten einstige Überflieger

- Globale Konjunkturherausforderungen belasten Technotierungen
- Erwartungen an Gewinnwachstum der Techunternehmen sind zuletzt gesunken
- Auf Sektorebene dürften Qualitätstitel aus den USA interessant bleiben

Der Abverkauf an den weltweiten Aktienmärkten hat sich in den vergangenen Tagen fortgesetzt. Dabei gerieten vor allem „Growth“-Werte unter Druck, also Aktien von Unternehmen, von denen ein langfristig erhöhtes Wachstum (engl.: growth) beim Umsatz und Gewinn erwartet wird. Während der globale Leitindex MSCI AC World in US-Dollar gerechnet seit Jahresbeginn rund 17 Prozent im Minus liegt, verlor der MSCI AC World Growth 26 Prozent. Besonders hart traf es unter den Wachstumswerten den US-Technologiesektor: Der „FANG+“-Index, der die Kursentwicklung großer US-amerikanischer Techkonzerne („Big Tech“) abbildet, büßte seit Jahresstart mehr als ein Drittel seines Wertes ein.

In der Folge sanken die durchschnittlichen Bewertungen der Unternehmen im MSCI AC World Growth deutlich. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der 12-Monats-Gewinnerwartungen sank von 29 zu Jahresanfang auf aktuell 21. Dadurch engte sich der Abstand zum KGV des Weltleitindex MSCI AC World ein, das im selben Zeitraum lediglich von 15 auf 10 fiel.

Zinsanstieg nicht alleiniger Grund für Techabverkauf

Als Grund für die überproportionalen Verluste der Techkonzerne wurde zuletzt häufig das gestiegene Zinsniveau am Anleihemarkt genannt. Tatsächlich verlieren Growth-Investments im Vergleich zu Rentenanlagen bei steigenden Renditen an Attraktivität, da ihre in Zukunft erwarteten Gewinne abgezinst werden. Bei genauerer Betrachtung verliert dieser negative Zusammenhang jedoch an Gewicht: In den Jahren 2013 bis 2019 zeigte sich beispielsweise sogar eine positive Korrelation zwischen der Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen einerseits und der Überperformance des Big-Tech-Sektors in den USA im Vergleich zum breiteren Markt andererseits. Erst seit Beginn der Coronavirus-Pandemie 2020 lässt sich eine gegenläufige Entwicklung beobachten.

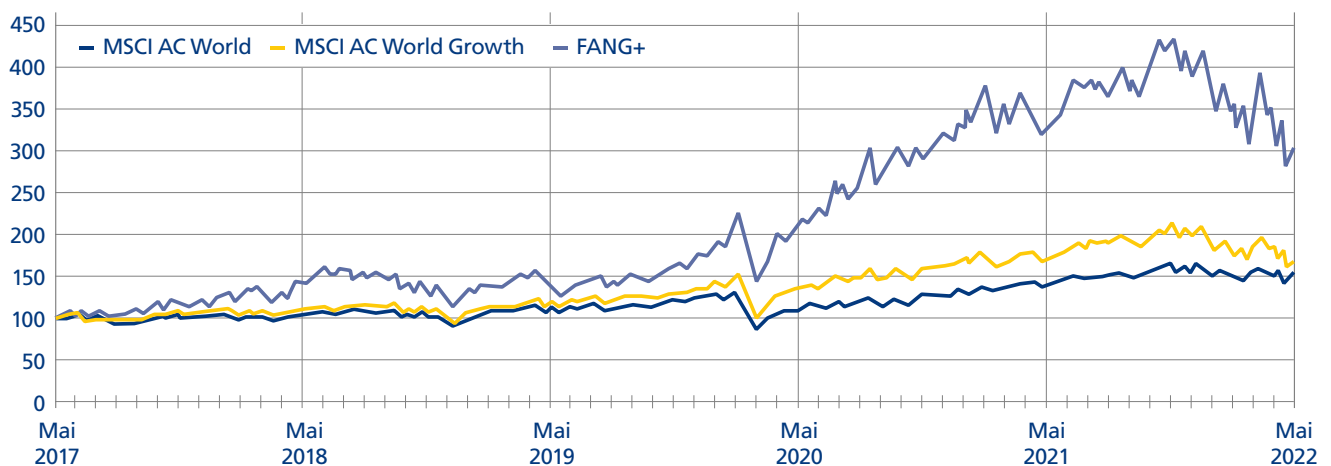
Gewinnerwartungen von großer Bedeutung

Entscheidend für die Bewertungen von Big Tech scheint daher nicht allein die Zinsentwicklung zu sein, sondern vielmehr auch das konjunkturelle Umfeld und die >>

Big Tech besonders stark unter Druck

Kursentwicklung ausgewählter Aktienindizes aus Sicht eines Euroanlegers

Werte indiziert: 18.05.2017 = 100



Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 18. Mai 2022. Wichtiger Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

damit verbundenen Gewinnerwartungen des Sektors. Denn eine florierende Wirtschaft wirkt sich positiv auf die Aktienrisikoprämie aus – also den Renditeabstand einer Aktie zu einer risikoärmeren Anlage – und überwiegt häufig den negativen Effekt steigender Zinsen. Zudem ist das Geschäft von größeren Technologieunternehmen stärker von der Konjunktur abhängig geworden.

Eine mögliche weitere Zuspitzung der Lieferkettenprobleme durch die erneuten Lockdowns in China, aufkeimende Befürchtungen hinsichtlich einer baldigen Rezession in den USA sowie damit verbundene abnehmende Erwartungen an das Gewinnwachstum sorgten zuletzt für eine Zunahme der Konjunktursorgen. In diesem Umfeld scheint es wenig verwunderlich, dass insbesondere Big Tech unter Druck gerät. Zumal die Sonderkonjunktur des Sektors während der ersten Pandemiejahre, ausgelöst durch eine explodierende Nachfrage nach digitalen Services in Zeiten von Kontaktbeschränkungen, nun abzuebben scheint.

Weitere Konjunktorentwicklung könnte entscheidend sein

Aus Anlegersicht entscheidend für die weitere Entwicklung von Big Tech dürfte daher vor allem sein, ob und wie schnell sich die globalen Herausforderungen für die Wirtschaft auflösen. Dazu zählt neben der angespannten Corona-Lage in China und dem Zinsanhebungszyklus in den

USA auch der Russland-Ukraine-Krieg. Positive Konjunktursignale könnten von einer allmählichen Aufhebung der Lockdowns in China, einer nachlassenden Inflationsentwicklung in den USA und einer politischen Annäherung in der osteuropäischen Kriegsregion ausgehen.

Risiken und Marktschwankungen bleiben hoch – doch Anlagechancen bestehen

Entsprechend risikobereite und langfristig orientierte Anleger könnten das aktuelle Kursniveau also für einen langsamen und behutsamen Einstieg in den Techsektor nutzen. Um das Investmentrisiko dabei zusätzlich in Grenzen zu halten, dürfte es sich anbieten, insbesondere sogenannte Qualitätstitel in die engere Auswahl zu nehmen – also Aktien von Unternehmen, die über eine hohe Preissetzungsmacht verfügen sowie eine geringe Verschuldung aufweisen und dadurch auch in einem schwankungsintensiveren Marktumfeld vergleichsweise solide Ergebnisse erzielen können.

Interessant erscheinen in diesem Zusammenhang aktuell eher US-Titel als beispielsweise Unternehmen aus China, da bei Letzteren das Risiko einer staatlichen Einflussnahme virulent bleibt. Als mögliches Investmentvehikel könnten sich entsprechend ausgerichtete aktiv gemanagte Fonds anbieten, da diese eine breite Streuung des Anlagekapitals erlauben und flexibel auf sich schnell verändernde Marktbedingungen reagieren können.

Wichtige Hinweise

Redaktionsschluss: 18.05.2022 / 12:00 Uhr

Herausgeber: Chef-Anlagestrategie Deutsche Bank Privat- und Firmenkunden

Fotohinweis zum Titelmotiv: Corona Borealis / Adobe Stock

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre „Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“, die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkennzeichnung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2022