



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Kommt bei Aktien die Jahresendrallye?

6. November 2023

www.bantleon.com

An den globalen Aktienbörsen scheint sich das typische Saisonmuster der vergangenen Jahre zu wiederholen. Nach einem schwachen August und September sowie einem durchwachsenen Oktober erfolgt im November die Wiederbelebung. Stehen wir also erneut vor einer Jahresendrallye?

Dass der MSCI World Index zwischen Anfang August und Ende Oktober 11% verloren hat und damit in den Korrekturmodus eingetreten ist, hatte mehrere Gründe: Der wichtigste davon war die neu aufgekommene Zinsangst. Sie spiegelte sich im Anstieg der 10-jährigen US-Treasury-Renditen von 4% auf 5% wider. Auslöser dafür waren nicht nur die robuste US-Konjunktur, sondern auch Sorgen über die ausufernde Staatsverschuldung.

Hinzu kam dann der Nahost-Konflikt. Die Brutalität des Hamas-Überfalls schürte die Angst vor einem Flächenbrand. Schliesslich mehrten sich aber auch die Konjunktursorgen. So gaben einige Unternehmen im Rahmen der aktuellen Berichtssaison einen negativen Ausblick. Aus Europa und China hielt darüber hinaus der Strom an enttäuschenden konjunkturellen Meldungen an.

Mittlerweile ist wie so oft die politische Krise Alltag geworden. Ein Eingreifen Irans deutet sich derzeit nicht an. Ausserdem signalisiert die Stabilisierung beim Ölpreis eine gewisse Entspannung der Lage. Vor allem haben aber die jüngsten Notenbanksitzungen die Zinsängste reduziert. Zunächst hat die EZB klar zum Ausdruck gebracht, dass vorerst keine weitere Straffung geplant ist – nicht zuletzt auch mit dem Verweis auf die schwache Konjunktur. Die Bank of Japan hält unterdessen weiterhin an der Zinskurvensteuerung fest. Sie hat sich noch nicht zu Leitzinsanhebungen durchringen können.

Den grössten Eindruck hat aber einmal mehr die Fed hinterlassen. Jerome Powell liess sich zwar für Dezember alle Optionen offen. Es wurde jedoch deutlich, dass die Hürden für einen nochmaligen Zinsschritt hoch sind. Die Wirtschaftsdaten müssten schon deutlich besser ausfallen als erwartet. In den Augen der Investoren spricht jedenfalls viel dafür, dass der Leitzinshochpunkt erreicht ist. Das hat an den Aktienmärkten einen Freudensprung ausgelöst – speziell die zinssensitiven Wachstumsaktien haben haussiert.

Der jüngste negative Datenflow (rückläufiger Stellenzuwachs, fallende ISM-Indizes) hat dagegen wenig Besorgnis ausgelöst. Vielmehr dämpft er aus Sicht vieler Investoren die Überhitzungsgefahr in den USA und ist daher sogar positiv zu werten. Damit die globalen Aktienmärkte wieder in den Korrekturmodus zurückkehren, bedarf es mithin einer ganzen Serie an Enttäuschungen. Wir gehen zwar davon aus, dass sich die US-Konjunktur weiter abkühlt. Ob dies aber ausreicht, um noch in diesem Jahr genügend Rezessionsängste zu schüren, lässt sich schwer abschätzen.

Das beste Szenario für Aktien wäre es sicherlich, wenn sich bis zum Jahresende die moderate Wachstumsverlangsamung in den USA fortsetzt. In diesem Fall würde einerseits die Zinsangst unter Kontrolle bleiben. Andererseits würde die Chance auf ein Soft Landing fortbestehen. Unter diesen Bedingungen könnte es tatsächlich zu einer Jahresendrallye kommen. Gut möglich ist aber, dass die konjunkturelle Abwärtsspirale schneller eintritt und damit die Gewinnperspektiven bereits in diesem Jahr einen markanten Dämpfer erfahren. In diesem Spannungsfeld bleibt dem Investor nichts anderes übrig, als auf Sicht zu fahren und die Konjunkturlage – speziell in den USA – genau zu beobachten.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Dokuments sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Dokument – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.