



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

2024 dürfte ein gutes Bondjahr werden

18. Dezember 2023

www.bantleon.com

Tritt in den letzten Dezembertagen nicht noch ein Schock ein, wird 2023 für die meisten Assetklassen ein äusserst erfolgreiches Jahr. Mit Aktien der wichtigsten Länder (Ausnahme: China) und Anleihen der meisten Kategorien (Ausnahme: Linker) liessen sich zum Teil erkleckliche Erträge erwirtschaften. Das laufende Jahr war damit das Gegenstück zu 2022.

Genau spiegelbildlich entwickelte sich in den beiden vergangenen Jahren auch die Inflation – sie war damit zugleich die entscheidende Triebkraft für die Finanzmärkte. Im Vergleich dazu war der Konjunkturverlauf eher unauffällig. Die US-Wirtschaft überraschte zwar 2023 positiv. Dafür enttäuschten aber China und Europa. Per saldo dürfte das globale BIP mit knapp 3,0% unterdurchschnittlich und schwächer als 2022 (3,5%) expandieren.

Ganz andere Schwankungen verzeichnete die Inflation. Nachdem die Teuerungsraten 2022 in der Spitze in den USA 9,1% bzw. in der Eurozone 10,6% erreicht hatten, sind die Inflationsraten Ende dieses Jahres auf 3,1% bzw. 2,4% abgesackt. Dieser scharfe Disinflationstrend hat die Hoffnung genährt, dass die Notenbanken die Inflation wieder unter Kontrolle bekommen und 2024 die Inflationsziele erreicht werden können. In der Folge sind auch die Leitzinserwartungen in den Keller gerauscht, was wiederum Anleihen zum Jahresausklang kräftige Kursgewinne bescherte. Mit deutschen Staatsanleihen (ICE BofA German Government Index) konnte seit Jahresanfang ein Plus von 5% erzielt werden.

Die zuletzt fallenden Renditen gaben schliesslich auch den entscheidenden Anstoss für die Jahresendrallye bei Aktien. Der MSCI World dürfte in diesem Jahr um 20% zulegen, womit die Scharte des Vorjahres ausgewetzt wäre. Viele Investoren hoffen nun darauf, dass sich der aktuelle Trend 2024 fortsetzt und die weiter fallende Inflation erneut alle Boote hebt. Aus unserer Sicht werden sich die Teuerungsraten in den USA und der Eurozone tatsächlich in Richtung 2% bewegen. Dies sollte es den Notenbanken erlauben, die Leitzinsen zumindest auf ein neutrales Niveau zurückzuführen. Damit wäre per se für Aktien und Anleihen erneut Rückenwind vorprogrammiert.

Allerdings gehen wir davon aus, dass die Konjunktur eine gewichtigere Rolle spielt als in den beiden Vorjahren. Im Unterschied zum Konsensus rechnen wir im nächsten Jahr nicht mit einer konjunkturellen Belebung. Woher sollen die Impulse dafür auch kommen? Die Geldpolitik wirkt mit Verzögerung. Die scharfen Zinserhöhungen der Jahre 2022/2023 werden mithin erst 2024 richtig zur Geltung kommen. Vielen Unternehmen wird im kommenden Jahr nichts anderes übrigbleiben, als ihre Kredite zu schlechteren Konditionen zu verlängern. Gleichzeitig entziehen die Notenbanken aufgrund des Quantitative Tightenings der Wirtschaft weitere Liquidität. Daneben wird auch die Fiskalpolitik weltweit restriktiver als in den vergangenen Jahren ausfallen. Deutschland ist hier nur eines von vielen Beispielen.

Man kann es somit drehen und wenden, wie man will: 2024 wird der konjunkturelle Gegenwind zunehmen. Ob daraus eine globale Rezession erwächst, bleibt abzuwarten. Die optimistischen Gewinnschätzungen der Analysten werden auf jeden Fall einen Dämpfer erfahren und somit die Aktienmärkte in raueres Fahrwasser geraten. Zyklische Titel dürften es weiter schwer haben. Für Bonds – und hier speziell Staatsanleihen, Pfandbriefe und Investment-Grade-Unternehmensanleihen – zeichnet sich dagegen nochmals ein positives Umfeld ab.

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.