

CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Jahresendspurt: Was geht noch?

„Ja, is denn heut scho Weihnachten?“ In der letzten Ausgabe der CONCLUSIO vor zwei Wochen hatte ich fünf Wünsche formuliert – und es dauerte nur wenige Tage, bis all diese Wünsche in Erfüllung gingen. Was bleibt noch bis zum Jahreswechsel? Kommt die erhoffte

Jahresendrallye, oder wird dies ein unerfüllter Wunsch bleiben? Um dies abzuschätzen, wage ich heute, losgelöst

von Wunschvorstellungen, einen nüchternen Blick auf Konjunktur, Inflation und Finanzmärkte in den letzten Wochen des Jahres 2023.

Dies waren die **fünf Wünsche**, die ich vor zwei Wochen artikulierte: Erstens sollte die US-Wirtschaft im Schlussquartal langsamer wachsen als im dritten Quartal. Zweitens wünschte ich mir Inflationsraten von weniger als drei Prozent. Drittens hoffte ich auf ein Ende der Zinsanhebungen von Fed und EZB. Viertens sollte der Anstieg der Kapitalmarktrenditen ein Ende finden. Und der fünfte Wunsch war eine „schwarze Null“ in der Jahresperformance der breiten amerikanischen Aktienindizes.

Innerhalb weniger Tage gingen all diese **Wünsche in Erfüllung**: Am 31. Oktober wurde für die Eurozone eine Inflationsrate von nur noch 2,9 Prozent veröffentlicht. Am 1. November zeigte der „GDP-Now“, der Live-Indikator der Fed Atlanta zur Abschätzung des BIP-Wachstums in den USA, für das vierte Quartal ein Plus von lediglich 1,2 Prozent an. Am gleichen Tag fiel die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen um 20 Basispunkte. Am 3. November schlossen der gleichgewichtete S&P 500 wie auch der Russell 2000 mit einer Jahresperformance von exakt null Prozent. Und am selben Tag waren im Markt jegliche Erwartungen für weitere Zinsanhebungen durch die Fed oder die EZB ausgepreist.

Die jüngste Aktienkurserholung schürt die Hoffnung auf eine Jahresendrallye. Entscheidend hierfür ist wohl der Rentenmarkt. Und dort wirken zwei Kräfte gegeneinander.

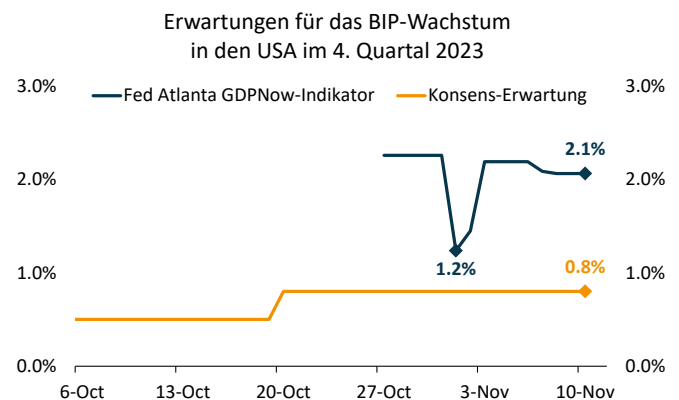
So weit, so gut. Aber die Erfüllung meiner Wünsche war nur eine **Momentaufnahme**. Sie erfolgte während einer Börsenwoche, in welcher schlechte Nachrichten als gute Nachrichten aufgefasst wurden („Bad News Are Good News“) und in welcher nahezu jeder bedeutende Aktienindex in den USA und in der Eurozone fünf Gewinntage in Serie auf

das Börsenparkett zauberte. Aber wir leben in schnelllebigen Zeiten. Nur eine Woche später habe ich das Gefühl, als müsste ich alle fünf

Geschenke wieder abgeben.

Ja, die **konjunkturelle Dynamik in den USA** schwächt sich ab. Verschiedene Daten der vergangenen zwei Wochen haben diesen Eindruck untermauert (Einkaufsmanager-Indizes, Arbeitsmarktbericht). Aber der besagte GDPNow-Indikator signalisiert für das vierte Quartal mittlerweile wieder ein BIP-Wachstum von 2,1 Prozent. Das ist zwar weniger als im dritten Quartal (4,9 Prozent), aber in den Augen der Fed möglicherweise immer noch zu stark, um einen überzeugenden Rückgang der Inflationsrate in Richtung zwei Prozent zu ermöglichen.

BIP USA: Fed-Indikator ist optimistisch



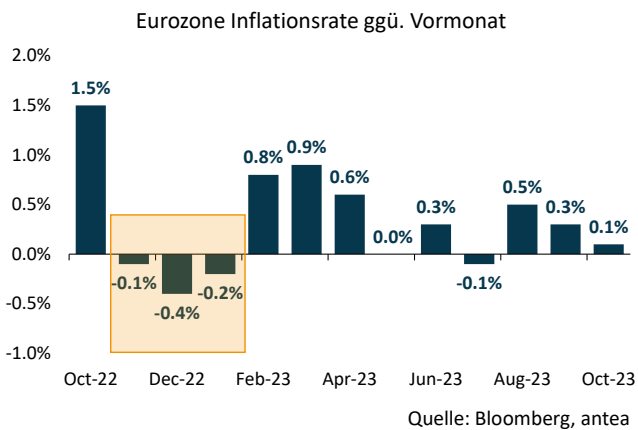
Quelle: Federal Reserve Bank of Atlanta, Bloomberg, antea



In der kommenden Woche werden die **amerikanischen Inflationszahlen** für den Monat Oktober veröffentlicht. Stark rückläufige Preise für Benzin und Gebrauchtwagen könnten für eine positive Überraschung sorgen. Eine Teuerungsrate mit einer „2“ vor dem Komma werden wird es aller Voraussicht nach aber erst im kommenden Jahr geben.

In der **Eurozone** dürfte die **Inflationsrate** bis Jahresende wieder auf über drei Prozent ansteigen. Grund hierfür ist der sog. Basiseffekt aufgrund stark fallender Preise in den Wintermonaten 2022/2023. Diese Preisrückgänge müssten in diesem Winter mindestens wiederholt werden, um die Jahresteuerrate bei 2,9 Prozent zu stabilisieren.

Inflation Eurozone: Basiseffekt als Hypothek

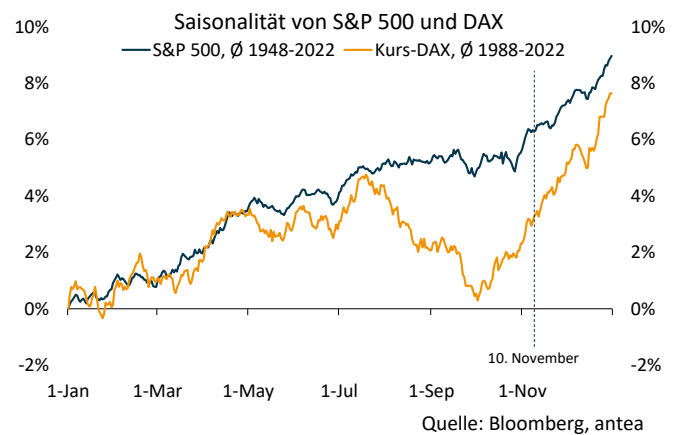


Mit Blick auf die **Zentralbanken** äußerte Jerome Powell, der Vorsitzende der Fed, gestern Zweifel, ob die geldpolitische Ausrichtung bereits ausreichend restriktiv sei, um das Inflationsziel zu erreichen. Dennoch erachte ich weitere Zinsanhebungen durch die Fed oder die EZB nach wie vor als sehr unwahrscheinlich.

An den **Aktienmärkten** sahen wir Ende Oktober / Anfang November eine kräftige Kurserholung, die von stark fallenden Kapitalmarktrenditen befeuert wurde. Wieder einmal zeigte sich die starke Abhängigkeit des Aktienmarktes von den Entwicklungen am **Rentenmarkt**. Wie also sind die Aussichten für die Renditeentwicklung? Der deutlich gefallene Ölpreis könnte die Inflationsrate stärker drücken als erwartet (wenn auch nicht auf unter drei Prozent). Sollte dies die Zinssenkungserwartungen beflügeln, gäbe es gute Chancen für wieder fallende Renditen.

Ein spezifisches Risiko birgt allerdings die **Schuldenentwicklung** in den USA und, eng damit verknüpft, der Verlauf der **Staatsanleihe-Auktionen**. Gestern lieferte die Auktion einer Staatsanleihe mit 30 Jahren Laufzeit Hinweise auf sehr schwaches Investoreninteresse. Prompt verbuchte die 30J-Rendite mit einem Plus von 15 Basispunkten einen ihrer stärksten Tagesanstiege der vergangenen Jahre, was die Aktienkurse in den Keller zog. Bis zum Jahresende wird das Schatzamt noch vier Mal Anleihen mit einer Laufzeit von zehn oder mehr Jahren versteigern. Jede einzelne dieser Auktionen wird ein spezifisches Risikoereignis für den Renten- und damit auch für den Aktienmarkt sein. Darüber hinaus muss der US-Kongress zügig seinen **Haushaltsstreit** beenden, sonst droht Ende kommender Woche ein Regierungsstillstand („Government Shutdown“).

Aktienmärkte: Jahresendrallye ist typisch



Conclusio: Nach der Erfahrung der vergangenen Jahrzehnte („Saisonalität“) spricht vieles für eine Jahresendrallye an den Aktienmärkten. Grundvoraussetzung hierfür sind zumindest nicht wieder ansteigende Kapitalmarktrenditen. Hilfreich hierfür wären Nachrichten, sie geeignet sind, Zinssenkungsphantasien zu beflügeln. Gleichzeitig dürfen diese Nachrichten aber nicht so negativ sein, dass sie die Gewinnerwartungen an den Aktienmärkten infrage stellen. Die Hoffnung auf solche Nachrichten liest sich jedoch schon wieder wie ein Wunschzettel, aber an den Finanzmärkten kann ja nun wirklich nicht jede Woche Weihnachten sein.

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

