



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Kommentar

Risk-off breitet sich immer mehr aus

30. Oktober 2023

www.bantleon.com

Die Aktienmärkte bewegen sich derzeit in rauem Fahrwasser. In vielen Ländern Europas verzeichnen die prominenten Börsenindizes inzwischen sechs Wochen in Folge Kursrückgänge. In den USA ist die jüngste Verlustserie zwar nicht ganz so lang, aber auch hier ging es zuletzt klar abwärts. Gemeinsam ist den Märkten diesseits und jenseits des Atlantiks, dass sich die Kursrückgänge seit den zyklischen Höchstständen im Sommer mittlerweile auf gut 10% summieren. Die Börsen befinden sich damit im Korrekturmodus. Die seit Jahresbeginn aufgelaufenen Gewinne schrumpfen dementsprechend immer mehr zusammen. Bei Small- und Mid-Caps-Indizes wie dem MDAX steht im laufenden Jahr inzwischen sogar ein veritables Minus zu Buche.

Belastet werden Aktien von verschiedenen Seiten. Neben den hohen Renditen und dem geopolitischen Krisenherd Naher Osten haben zuletzt vor allem enttäuschende Unternehmensmeldungen die Stimmung der Anleger getrübt. Mehr und mehr Firmen zeichnen einen negativen Ausblick und korrigieren ihre Gewinnerwartungen nach unten. Verantwortlich ist dafür die Eintrübung des globalen Konjunkturmilieus, was letztlich auf die massiv verschlechterten Finanzierungsbedingungen zurückzuführen ist.

Einen Lichtblick scheinen in diesem Umfeld die USA zu bieten, die im zurückliegenden Quartal einen regelrechten Wachstumsschub verzeichneten. Stabilisierend wirken in der weltweit größten Volkswirtschaft nach wie vor die Liquiditäts- und Sparüberhänge, die in der Pandemie angehäuft wurden. Kurzfristig besteht die Chance, dass die Wirtschaft von dieser Seite auch noch im Schlussquartal und Anfang des kommenden Jahres gestützt wird. Die Aktienmärkte könnten daraus neue Hoffnung schöpfen und zu einer Zwischenerholung ansetzen.

Übergeordnet sollte der pandemiebedingte Rückenwind aber abebben und vom zunehmenden Gegenwind der verschärften Finanzierungsbedingungen abgelöst werden. Die schwächelnden Unternehmensinvestitionen in den USA lassen bereits erkennen, dass die Bremskräfte stärker werden. Für die Aktienmärkte folgt daraus, dass sich mittelfristig die jüngste Risk-off-Stimmung ausweiten und die aktuellen Korrekturen zu namhaften Einbrüchen auswachsen sollten.

An den Anleihenmärkten ist anders als bei Aktien von Risk-off noch nicht viel zu sehen. Vielmehr sorgt die Angebotsschwemme zusammen mit dem von den Notenbanken propagierten »higher for longer« für andauernden Aufwärtsdruck auf die Renditen. Mit Blick auf die nächsten Wochen und Monate sehen wir das Risiko, dass diese Faktoren unverändert das Geschehen bestimmen, sollte die US-Konjunktur weiter brummen und sich der Disinflationstrend vorübergehend verlangsamen.

Wie oben bereits aufgeführt gilt aber: Aufgeschoben ist nicht aufgehoben. In unseren Augen spricht vieles dafür, dass auch in den USA mittelfristig die wachstumsdämpfenden Effekte der verschlechterten Finanzierungsbedingungen die Oberhand gewinnen. Ein Hard Landing bleibt daher aus unserer Sicht das wahrscheinlichste Szenario. Auf die in diesem Zuge steigende Arbeitslosigkeit dürfte die Fed mit zügigen Zinssenkungen reagieren – stärker als derzeit von den Geldterminkmärkten erwartet. Hochqualitative Staatsanleihen werden dann als sicherer Hafen wieder stark gefragt sein.

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.