



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Sell in May and go away?

2. Mai 2022

www.bantleon.com

Der April setzte die Reihe enttäuschender Aktienmonate fort. Der DAX verlor 2%, der S&P500 9% und der NASDAQ-Index verzeichnete mit -13% sogar sein schlechtestes Monatsergebnis seit 2008. Die Belastungsfaktoren sind dabei seit Wochen immer die gleichen: Die Angst vor kräftigen Leitzinserhöhungen, der Ukraine-Krieg und die Corona-Krise in China. Ist jetzt der Zeitpunkt gekommen, sich ganz aus dem Aktienmarkt zu verabschieden – getreu dem Motto: Sell in May and go away?

Die Furcht vor einem Überschüssen der Geldpolitik dürfte in der laufenden Woche weiter angeheizt werden. Die US-Notenbank wird am Mittwoch die Zinskeule auspacken und aller Voraussicht nach die Fed-Funds-Rate um 50 Bp anheben. Bis Ende 2022 sind dann an den Geldterminmärkten weitere Leitzinserhöhungen um 200 Bp eingepreist. Es zeichnet sich mithin der steilste Leitzinserhöhungszyklus der vergangenen Jahrzehnte ab. Ob die Fed damit möglicherweise überzieht, hängt nicht zuletzt von der weltwirtschaftlichen Entwicklung ab.

Hier droht zum einen von China Gegenwind. Das Land kämpft nach wie vor mit der Corona-Pandemie. Während in Europa und den USA auf breiter Front gelockert wird, beherrschen im Reich der Mitte Lockdowns das Bild. Selbst Peking scheint davor nicht mehr gefeit. Allerdings gibt es trotz aller Hiobsbotschaften auch positive Tendenzen. Einige Millionenstädte beginnen damit, Restriktionen wieder zu lockern. Ausserdem betont die Regierung, sie wolle am BIP-Ziel für das laufende Jahr (5,5% Wachstum) festhalten. Entsprechend ermuntert sie die Banken und Lokalregierungen zu einer expansiveren Kredit- und Fiskalpolitik. Aus unserer Sicht gibt es daher einige Argumente, die für eine konjunkturelle Erholung in China sprechen.

Das noch grössere weltwirtschaftliche Risiko dürfte zum anderen der Ukraine-Krieg darstellen. Wenn *Wladimir Putin* einen Stopp der Gaslieferungen gegenüber Westeuropa verhängt, werden einerseits die Energiepreise weiter steigen. Andererseits muss die Industrie möglicherweise mit der Rationierung von Gas rechnen. Dies könnte Europa in die Rezession stürzen.

Indes sprechen nach wie vor gute Gründe gegen ein solches radikales Vorgehen von russischer Seite. Schliesslich speist sich ein wesentlicher Teil der Kriegskasse aus den Energieeinnahmen und die Gasversorgung ist an Pipelines gebunden. Erdgas kann daher – im Unterschied zu Öl und Kohle – nicht so leicht in andere Regionen umgelenkt werden.

Bleibt ein Gaslieferstopp aus, spricht vieles dafür, dass in den nächsten Monaten nochmals die positiven Konjunkturkräfte die Oberhand gewinnen. Allen voran sollten die weltweit hohen Sparrücklagen im Verbund mit den Nachholeffekten bei Freizeitaktivitäten den globalen Konsum stützen.

Fazit: Fraglos sind die weltwirtschaftlichen Risiken derzeit hoch. Bei der Vermögensanlage ist daher weiterhin Vorsicht geboten. Allerdings gilt es zu bedenken, dass an den Aktienmärkten sehr viele negative Szenarien eingepreist sind. Parallel hat sich das Marktsentiment bereits stark eingetrübt. Es reichen demzufolge schon wenige Lichtblicke für eine Aufhellung der Stimmung aus. Im Rahmen der Asset Allocation plädieren wir daher nach wie vor für ein leichtes Übergewicht bei Aktien. Wachstumstitel sollten dabei weiterhin gemieden werden und der Schwerpunkt bei günstig bewerteten Dividentiteln liegen.

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 BANK 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 BANK AG nicht gestattet.