



Marktkommentar – November 2023

Nachdem die Aktienmärkte in Europa und in den USA von Ende Juli bis Ende Oktober um mehr als 10 % abgesackt waren, holten sie diesen Rückgang im November fast vollständig wieder auf.

Den Hintergrund dieser wundersamen Erholung bildete ein Schwenk bei den Einschätzungen der künftigen Geldpolitik. Hatte man im Spätsommer noch befürchtet, dass die Notenbanken mit hohen Zinsen der Konjunktur und damit den Aktienkursen die Luft abschnüren würden, so sind diese Sorgen in den letzten Wochen weniger geworden. Das liegt am Rückgang der Inflation, der in den USA und im Euroraum die Markterwartungen zuletzt eher übertroffen hat. Die vor wenigen Tagen veröffentlichte Euroland-Inflation betrug im November nur noch 2,4 % und überraschte damit einmal mehr positiv. Die Preisrückgänge bei Energiegütern waren so deutlich, dass die Jahresrate mit -11,5 % sogar noch weiter ins Negative gefallen ist. Gründe für die rückläufige Inflation gibt es mehrere: Bei Rohöl gibt es mittlerweile tendenziell ein Überangebot, und das jüngste Treffen der OPEC brachte keine glaubwürdige Einigung über Fördermengen Kürzungen. Bei Lebensmitteln wurden saisonbedingte Preiserhöhungen bei Obst und Gemüse überlagert von dem stark abnehmenden Preistrend bei verarbeiteten Lebensmitteln. Die eigentliche Überraschung sind aber die Preise von Dienstleistungen, bei denen die Jahresrate weiter auf 4 % nachgelassen hat. In der Folge keimten wieder neue Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen auf. Teilweise wird sogar angenommen, dass die Europäische Zentralbank noch vor der US-Notenbank Fed die Leitzinsen nach unten nimmt. Das alles führte zu deutlich sinkenden Anleiherenditen.

Niedrige Zinserwartungen in Kombination mit einer stabilen konjunkturellen Entwicklung bilden ein Umfeld, das grundsätzlich positiv auf Aktien wirkt. Die sich auf niedrigem Niveau stabilisierenden Einkaufsmanagerindizes sowie die überraschend moderaten Inflationsdaten aus dem Vormonat haben dieses Bild verfestigt. Insgesamt bleibt die Unsicherheit über die weitere Marktentwicklung aber weiterhin hoch. Es ist nicht zu erwarten, dass die in dieser Woche zur Veröffentlichung anstehenden Konjunkturdaten aus China und der US-Arbeitsmarktbericht zu einer Neueinschätzung der volkswirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen werden.

Die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen sind auf 2,36% p.a. gesunken. Das aktuelle Niveau preist bereits Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank von über 130 Basispunkte ein.

Hinweis:

Die Inhalte sind nicht als Anlageempfehlungen zu verstehen, sondern dienen lediglich zur Information.