



Gibt es Chancen für ein Jahresendrally ?

Sehr viele Diskussionen drehen sich wieder einmal darum ob die kurze Erholung der letzten Tage von Dauer ist und eine Trendwende darstellt oder nur ein wieder kurzes Strohfeuer. Die Finanz und Wirtschaft denkt, dass das Schlimmste für den Aktienmarkt erst noch kommt. Andere sind optimistischer und sehen im Ausverkauf vom letzten Freitag den Wendepunkt.

Sicher ist, dass die meisten Märkte auf ihren charttechnischen Unterstützungen gehalten und dann nach oben gedreht haben. Der mittelfristige Chart zeigt aber, dass dies ein typischer Trend in einem Bärenmarkt ist. Das Potential nach oben dürfte 10-15% betragen bis die Märkte wieder oben am Trendkanal anstossen. Ein Rally ist also durchaus möglich, ob dies dann auch die Trendwende ist weiss man leider erst im Nachhinein.

Für eine Trendwende braucht es sicher bessere Inflationszahlen. Die USA sind in der zeitlichen Entwicklung Europa einige Monate voraus, deshalb werden die Zahlen dort jeweils besonders intensiv beobachtet. Die jüngsten Zahlen zeigen, dass die Energiepreise nicht mehr das Hauptproblem sind, sondern der Bereich „Services“. Der grösste Teilbereich sind die Mieten, aber auch Medical care und Transporte. Aufgrund der Daten des Vorjahres wird für den Oktober hier mit deutlich tieferen Zahlen gerechnet (Basiseffekt). Nahrungsmittel und Energie dürften sich weiter stabilisiert haben, so dass mit einem Wert unter 8% gerechnet werden kann.

Das FED dürfte aber im November nochmals um 75 Bps erhöhen. Tiefere Inflationszahlen sollten aber einen Effekt auf die Entscheidung im Dezember haben.

Sobald die Märkte der Meinung sind, dass der Peak bei der Inflation definitiv hinter uns liegt und die Zinsen nächstes Jahr nur noch wenig steigen werden, würde dies vor allem den Wachstumsaktien helfen.

Vorderhand stützen die guten Quartalsabschlüsse die Kurse.

Die grosse Frage wird sein wie sich die Gewinne 2023 entwickeln werden. Immerhin scheinen die Lieferkettenprobleme deutlich zurückgegangen zu sein. Vielen Firmen, wie z.B. Nestlé, gelang es auch sehr gut die höheren Kosten auf die Konsumenten zu überwälzen.

Politisch bleibt die Situation in der Ukraine besorgniserregend,

der Kongress in China und die Ziele für die nächsten 5 Jahre haben enttäuscht, hingegen ist der Wechsel in Grossbritannien positiv. In Italien kriselt die neue Regierung bevor sie gestartet ist, was auch nicht positiv zu werten ist.

Probleme gibt es also nach wie vor viele, so dass eine gewisse Vorsicht weiterhin angebracht ist.

Zinsen/Obligationen

Die Zinsen sind v.a. in den USA und Europa weiter deutlich gestiegen. In den USA von 3.75 auf 4.15%, in Deutschland von 2.02 auf 2.45%. In der Schweiz stehen wir kaum höher als vor einem Monat bei 1.33%. Gelitten haben unter den gestiegenen Zinsen daher vor allem Obligationen in US\$ und EUR und hier besonders auch die nachrangigen Papiere. Krass ist z.B. Electricité de France, die praktisch ein Staatsbetrieb sind aber gehandelt werden wie ein normaler Schuldner oder auch eine Tochter von Swiss Re in US\$; beide rentieren auf den aktuellen Niveaus extrem gut.

Auch die nachrangigen Papiere in CHF haben nochmals nachgegeben da die Wahrscheinlichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung gesunken ist. Märki Baumann hat z.B. im Februar eine Anleihe mit 3% lanciert. Bis 2027 ist der Zinssatz fix, dann wird er an das aktuelle Niveau angepasst. Momentan wären das 5%. Die EK-Quote beträgt 25%, das Rating A-. Trotzdem ist die Anleihe auf 85% gesunken. Korrekt wären 90-95% Der faire Wert der Papiere ist momentan deutlich höher als die aktuellen Kurse. Ich würde deshalb meine Kaufempfehlung bekräftigen.

Währungen

Ein Lichtblick im Oktober – der CHF hat gegenüber den meisten Währungen rund 2-3% nachgegeben aufgrund der gestiegenen Zinsdifferenz. Beim US\$ geht man davon aus, dass, falls die Trendwende bei der Inflation sich bestätigt, die Stärke ein Ende haben wird. Beim Euro wird einiges davon abhängen wie das Programm in Italien aussehen wird. Grundsätzlich werden sich die Währungen weiter langfristig anhand der Differenz bei den Inflationszahlen entwickeln.

Gold/Rohstoffe

Die Energiepreise stabilisieren sich weiter. Insbesondere Strom und Gas wurden deutlich günstiger. Öl pendelt um 90 \$. Solange Gas von Russland kommt dürfte sich wenig ändern.

Gold hat einen Ausbruch nach oben versucht, der vom Zinsanstieg der letzten Tage gestoppt wurde. Auch hier wartet man auf ein Signal, dass die langfristigen Zinsen in den USA nicht weiter steigen werden und die kurz- und mittelfristigen zurückgehen.

Aktien

Gegenüber Ende September sind die Kurse rund 2% höher. Krass war die Entwicklung letzte Woche. Nach den leicht enttäuschenden Inflationszahlen in den USA sind die Märkte abgessackt und haben Stunden später plötzlich gedreht und deutlich im Plus geschlossen. Erklärungen gab es keine – weder von Analysten noch in den Fachzeitungen. Eine Möglichkeit wäre die Aussage der EZB, in der sie ihr mittelfristiges Zinsziel bekannt gab. Dieses Ziel war offenbar deutlich tiefer wie vom Markt befürchtet und könnte zu diesem Erleichterungsrally geführt haben.

Eine andere Möglichkeit ist die Kapitulation von vielen Privatanlegern, die bereits in den letzten Wochen sehr viele Aktien verkauft haben und ev. letzte Woche den (finalen) Ausverkauf lanciert haben. Man redet hier auch von „Schwarmdummheit“, die dazu führt mit der Herde mitzuschwimmen auch wenn sie in die falsche Richtung schwimmt.

Im Moment bleibt die Stimmung schlecht, aber nicht mehr bei „extreme fear“. Wie es weitergeht weiss eigentlich niemand. Gute Aktien zu günstigen Preisen kaufen oder halten ist mittelfristig sicher keine schlechte Idee. Für eine Uebergewichtung von Aktien ist es aber noch zu früh.

In der Zwischenzeit werden wir von sehr hohen Dividendenrenditen getröstet. Swiss Re mussten einen Quartalsverlust kommunizieren, rentieren aber 8%. Gleiches gilt für Leonteq, die aufgrund von alten Gerüchten in der Finanzpresse über 20% abgestürzt sind. Schwach war auch der Start von Accelleron (Tochter von ABB), die auf 16.-- gefallen sind und für nächstes Jahr ca. 5.5% rentieren sollten. 2024 sogar 8%.

Total abgestürzt sind Temenos, bei denen man sich schon sehr fragen muss wie es zu einer solchen Fehleinschätzung des Managements und der lausigen Kommunikation kommen konnte. Der Titel wird jedenfalls auf längere Sicht darunter leiden.

Die chinesischen Aktien leiden darunter, dass Reformen kaum mehr auf der politischen Agenda stehen, das Land sich zunehmend isoliert und an der Null Covid Strategie festgehalten wird. Vielleicht bringen die nächsten Wochen mehr Klarheit was die Führung in China vorhat.

Die Volatilität dürfte hoch bleiben und Anleger schwanken zwischen Hoffnung und Panik, aber auch FOMO (fear of missing out).

Strukturierte Papiere

Weiterhin gute Konditionen für Neuanlagen. Wer an einer Erholung an den Börsen zweifelt findet hier gute Möglichkeiten bei sehr tiefem Risiko. Allerdings muss man auf die Dividenden verzichten, die in %, aufgrund der gesunkenen Preise, nochmals gestiegen sind.

Reinhard Oberortner