

Geopolitische Sorgen treffen auf konjunkturelle Hoffnungen

Auf einen Blick

- Starke US-Arbeitsmarktdaten und eine Eskalation der Spannungen im Nahen Osten haben im Oktober an den Märkten für deutliche Kursbewegungen gesorgt.
- Zudem rückt die US-Präsidentschaftswahl immer stärker in den Fokus der Investoren.
- Wir nutzen die Marktlage, um Anleihen längerer Laufzeit aufzustocken und unser Öl-Exposure aufzulösen.

Der Finanzmarktkommentar von Dr. Manuel Steinbrink, Ökonom der apoBank

Märkte im Oktober in Bewegung

Gleich an drei Fronten waren die Finanzmärkte in den ersten Oktoberwochen mit einem Nachrichtenfluss konfrontiert, der für größere Kursbewegungen sorgte. Positive Nachrichten kamen dabei aus den USA, wo sich Rezessionsängste verflüchtigten. Daten vom US-Arbeitsmarkt im September zeigten, dass die scheinbar rückläufige Dynamik seit August nur temporär und unterschiedlichen Sondereffekten geschuldet war. In der Folge zerstreuten sich Konjunktursorgen bei Investoren und der Notenbank. Insbesondere aufgekommene Erwartungen, die *Federal Reserve* würde noch ein weiteres Mal den US-Leitzins gleich um 50 Basispunkte senken, wurden verworfen und der mittelfristige Blick auf die Geldpolitik sowie die Rhetorik der Währungshüter den robusten Daten angepasst. Deutliche Renditeanstiege an den Anleihemärkten waren die Folge.

Ebenfalls deutliche Ausschläge zeigten sich am Rohöl-Markt, wo der Preis eines Barrels Öl der Sorte Brent binnen zwei Wochen vom Jahrestief bei unter 70 US-Dollar auf über 80 US-Dollar anstieg. Hintergrund war zum einen die geopolitische Eskalation im Nahen Osten, wo nach den militärischen Schlägen Israels gegen die Hisbollah im Libanon auch der Iran zuletzt wieder eingriff. Preistreibend kam hinzu, dass durch die noch nicht bezifferbaren Schäden der Hurrikane *Helene* und *Milton* in den USA etwaige Fördereinschränkungen im Golf von Mexiko drohen.

Weniger im Fokus stand die Rekordrallye der Aktienmärkte in China. Ausgelöst durch die Ankündigung geldpolitischer Unterstützung durch die chinesische Notenbank PBoC wurden Hoffnungen genährt, dass die Fiskalpolitik mit umfassenden Stimuli nachlegt. Den vagen Ankündigungen und Hoffnungen folgte allerdings Enttäuschung. Bislang stellt Chinas Regierung nur in Aussicht, für 2025 geplante Ausgaben vorzuziehen – zu wenig um Wirtschaft und Märkte anzukurbeln. Der stärksten Aktienmarktrallye seit Jahrzehnten folgte eine Korrektur.

Unsere Hausmeinung zu den Entwicklungen

Den Versuch der chinesischen Führung, durch weitere Unterstützungsmaßnahmen die Wirtschaft im Land wieder stärker in Gang zu bringen, sehen wir bis dato als wenig erfolgversprechend an. Zwar wirken die geldpolitischen Maßnahmen weiteren Verwerfungen am schwächelnden Immobilienmarkt entgegen. Um der Wirtschaft nachhaltige Schwung zu verleihen, bedarf es jedoch wesentlich umfassenderen Hilfen der Fiskalpolitik, die bei den Haushalten unmittelbar ankommt, um den Konsum zu beleben. Nur eine dauerhaft höhere Konsumneigung wird das Land in die Lage versetzen, die strukturellen Belastungen zu überwinden. Nach derzeitigem Stand scheint es nicht, als würde Peking in deutlich größerem Maße nachsteuern, weshalb wir kurzfristig keine Notwendigkeit sehen, vom Untergewicht des Segments der Schwellenländer, zu denen China gehört, abzurücken.

Neue Handlungsoptionen in der Vermögensverwaltung sehen wir hingegen durch den Anstieg des Ölpreises. Denn auch wenn die geopolitischen Spannungen im Nahen Osten kaum nachlassen werden, gehen wir nicht von einer vollständigen Eskalation in Form einer dauerhaften militärischen Auseinandersetzung zwischen Israel und dem

Iran aus. Hingegen dürften die Sorgen um ein geringeres Angebot durch die US-Hurrikan-Saison perspektivisch wieder abnehmen und die von den OPEC+-Ländern beabsichtigte Steigerung der Ölförderung zusätzlich preismildernd wirken. Dies gilt insbesondere, wenn die Nachfrage aus China weiterhin schwächelt. Wir nutzen daher das jüngste Hoch beim Ölpreis, um unser Engagement zu veräußern.

Nach den deutlichen Renditeanstiegen nutzen wir das geänderte Umfeld auch für eine Anpassung der Strategie in der Vermögensverwaltung. Anstatt verstärkt in Staatsanleihen kurzer Laufzeit zu investieren, die weniger sensibel auf Renditeänderungen reagieren, weiten wir die durchschnittliche Laufzeit im Staatsanleihe segment wieder aus und stellen uns neutral auf. Nachdem die überzogenen Zinssenkungserwartungen in realistischere Bahnen gelenkt wurden und auf Höhe der von den Notenbanken kommunizierten Zinspfaden liegen, besteht keine Notwendigkeit mehr, sich gegen noch einmal steigende Rendite abzusichern. Denn an der Absicht der Notenbanken, ihre Leitzinsen grundsätzlich weiter zu senken, zweifeln wir nicht.

Vorbereiten auf die US-Wahlen?

Auch wenn politischen Börsen gemeinhin kurze Beine nachgesagt werden, gehören die Wahlen in den USA sicher zu den meistbeachteten in diesem Jahr und werden auch von Investoren intensiv verfolgt. Wenig zielführend ist es, das Portfolio auf einen bestimmten Wahlausgang auszurichten. Denn den Umfragen zufolge ist das Rennen so eng und das politische System der USA so gestickt, dass es wohl auf wenige Stimmen in einzelnen sog. *Swing States* ankommen wird. Wir orientieren uns daher an den grundsätzlichen Lehren, die aus den Wahlen in der Vergangenheit gezogen werden können. So bleiben wir weiterhin wachstumsfreundlich aufgestellt, da zu meist unmittelbar nach der Wahl die allgemeine Unsicherheit nachlässt und Risiko-Assets Rückenwind bietet. Da diese vor allem im US-Kontext beobachtet werden kann, stellen wir uns in den Industrieländern breiter auf und stufen US-Aktien auf neutral. Unabhängig des Wahlausgangs wird dabei keine Abkehr von der bisherigen Politik gegenüber China zu erwarten sein. Für Schwellenländermärkte bietet die Wahl somit wenig neuen Chancen. Genau im Blick haben wir jedoch, ob es nach der Wahl zu ähnlichen politischen Turbulenzen kommt wie beim letzten Machtwechsel. In einem solchen Fall halten wir uns Optionen offen, kurzfristig zu reagieren.

Abbildung: Aktuelle Taktische Asset Allokation

	Anteil Benchmark	Taktische Einschätzung*
Aktien & Alternatives	45,0 %	
USA	23,0 %	
Europa	13,0 %	
Japan	2,3 %	+
Emerging Markets (EM)	5,7 %	-
Rohöl	0,0 %	
Gold	0,0 %	
Renten	45,0 %	
Staatsanleihen USA	12,5 %	
Staatsanleihen Euroraum	8,8 %	
Staatsanleihen Japan	7,5 %	--
Unternehmensanleihen IG	8,3 %	+
Hochzinsanleihen	4,5 %	+
EM-Staatsanleihen	2,5 %	+
Cash	10,0%	

*Eine positive taktische Einschätzung (+ oder ++) führt zu einem höheren Gewicht der Anlageklasse als in der Benchmark. Eine negative taktische Einschätzung (- oder --) zieht eine geringere Gewichtung der Anlageklasse als in der Benchmark nach sich.

Hinweise

Diese Publikation ist eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Sie stellt keine individuelle Wertpapier-, Vermögens- oder Anlageberatung oder ein Vertragsangebot dar und ist nicht als Empfehlung zu einer bestimmten Geldanlage zu verstehen.

Adressat

Diese Publikation ist ausschließlich für Kundinnen und Kunden der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) mit Wohnsitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt und dient allein zu Informationszwecken. Sie richtet sich insbesondere nicht an Personen mit Wohnsitz oder Aufenthaltsort in Großbritannien, den USA oder Kanada, auch wenn es sich um Kundinnen und Kunden der apoBank handelt.

Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/ Indexes von EURO abweicht.

Disclaimer

Die apoBank wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie die Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main. Diese Publikation beruht auf von der apoBank nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt die unverbindliche Auffassung der apoBank über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wider. Des Weiteren übernimmt die apoBank keine Haftung für Verluste, die durch die Verteilung und/ oder Verwendung dieser Informationen verursacht werden und/ oder mit der Verwendung dieser Informationen in Zusammenhang stehen. Ob und in welchem zeitlichen Abstand eine Aktualisierung dieser Ausarbeitung erfolgt, ist vorab nicht festgelegt.