

Wiedererstarkter Euro, aber bald fallende Gewinne?

Die Freude über die fallenden Inflationsraten nahm Mitte Dezember ein jähes Ende. Denn die Zentralbanken haben die Investoren auf ihren Dezembersitzungen daran erinnert, dass ein etwas geringerer Preisauftrieb den Zinserhöhungsmodus nicht rasch beenden wird. In der Folge stiegen die Renditen für Staatsanleihen. Zudem sind die Konjunktursorgen wieder in den Fokus gerückt. Dies lag insbesondere an der aktuellen Corona-Welle in China und dem sich verschlechternden US-Konjunkturausblick. Die Aktienmärkte beschlossen das Jahr somit unterhalb der Zwischenhochs der jüngsten Erholung.

Mit Blick auf die Währungsmärkte spielte die Konvergenz der Geldpolitik diesseits und jenseits des Atlantiks eine wichtige Rolle. Die Notenbanken erklärten zwar einhellig, dass ihr Job noch nicht erledigt sei. Da die Furcht der EZB aber stärker überraschte, reagierten die Anleihemärkte in der Eurozone mit einem deutlicheren Zinsanstieg als in den USA. Die Zinsdifferenz ging zurück, und der EUR wertete gegenüber dem USD auf.

Die Aktienmarktentwicklung in den kommenden Wochen wird stark von den fundamentalen Unternehmenszahlen abhängen. Nachdem in den vergangenen zwölf Monaten unterm Strich in erster Linie die Bewertung der Aktienmärkte an das höhere Zinsniveau angepasst worden ist, steht nun die Gewinnentwicklung im Fokus. Viele Investoren scheinen angesichts der hohen konjunkturellen Unsicherheit derzeit auf Abwärtsrevisionen der Gewinnschätzungen zu warten, bevor sie ihre Aktienquoten erhöhen. Der fallende Preisdruck dürfte in diesem Marktumfeld nicht mehr so freudig aufgenommen werden wie zuletzt. Denn unter der Annahme, dass die Notenbanken ihre Leitzinsen bis zum Frühjahr in etwa so stark erhöhen wie der Markt erwartet, verdeutlichen fallende Güterpreise vor allem, dass die Preissetzungsmacht der Unternehmen abnimmt. Damit schrumpfen deren Margen, mit ihnen die Gewinne. Ein Lichtblick könnte indessen sein, dass die vielfach erwartete Rezession doch wesentlich milder ausfällt. Damit wäre der Abwärtsdruck auf die Gewinne erheblich milder. Dieses Spannungsfeld wird die Märkte zum Jahresstart 2023 beherrschen. Ein gutes neues Jahr 2023!