

## WINKLERS WEITBLICK

### Was bedeutet die Erleichterungsrallye?

Die in der vergangenen Woche deutlich zurückgegangenen US-Inflationszahlen sorgten bei den Marktteilnehmern für eine freudige Überraschung und bescherten den Aktien- und Rentenmärkten eine wahre Erleichterungsrallye. Nach 8,2 Prozent im Vormonat und erwarteten 7,9 Prozent, überraschten die Oktoberdaten mit 7,7 Prozent. Infolgedessen erholten sich die Aktienmärkte deutlich von ihren Tiefständen. Zyklische Regionen und Indizes, in denen traditionelle Aktien stärker vertreten sind, waren dabei die Outperformer – so zum Beispiel der DAX, Dow Jones und Euro Stoxx50.

#### Die Berichtsaison verläuft eher normal

Die US-Berichtsaison ist fast abgeschlossen und nahezu alle Unternehmen haben ihre Zahlen vorgelegt. Während der Energiesektor die Berichtsaison stützt und das starke Gewinnwachstum im zyklischen Konsum überraschte, schnitt der Dienstleistungssektor eher schwach ab. Zwar laufen die USA weiterhin besser als Europa, aus der Sicht deutscher Investoren relativiert sich dies jedoch durch den US-Dollar-Effekt. Das Umsatzwachstum des S&P 500 von 12 Prozent ist hauptsächlich auf die Währungs- und Inflationskomponente zurückzuführen – mit einem Gewinnwachstum von 4 Prozent. Während normalerweise 65 bis 70 Prozent der US-Unternehmen die Gewinnerwartungen übertreffen, liegt der aktuelle Wert bei gerade mal 60 Prozent. Folglich wurden die Aussichten für das vierte Quartal nach unten korrigiert. Für das zweite Quartal nächsten Jahres liegen die Gewinnerwartungen erstmals im negativen Bereich.

Demgegenüber hat die Berichtsaison in Europa gut begonnen. Der Stoxx 600 notierte ein Umsatzwachstum von 25 Prozent, abzüglich des Währungseffektes von 5 Prozent liegt er allerdings nur bei 20 Prozent – bei ebenfalls fallenden Margen. Auch bei den europäischen Unternehmen haben weniger als 60 Prozent die Erwartungen übertroffen – weshalb auch in Europa für das kommende Jahr negative Wachstumszahlen erwartet werden.

#### Kaufsignale an Rentenmärkten werden immer stärker

Die Inflationsdaten wirken auch positiv auf den Rentenmarkt – mit einem attraktiven Renditeniveau und immer mehr Kaufsignalen. Da die Rendite für 10-jährige US-Staatsanleihen bereits unter 4 Prozent fiel, liegt der Renditehöhepunkt (mit 4,3 Prozent) wahrscheinlich bereits hinter uns. Wir sehen uns in unserer seit Wochen anhaltenden bullischen Haltung bestärkt.



## Fazit

Da Renten die strategisch attraktivste Anlageklasse bleiben, erachten wir eine Erhöhung der Rentenquote als empfehlenswert und schließen uns der Euphorie an den Aktienmärkten derzeit nicht an. Da der konjunkturelle Abschwung in vollem Gang ist und die Notenbanken noch nicht am Ende der Zinserhöhungen angelangt sind, werden die hohen Geldmarktzinsen weiter bremsen und die konjunkturellen Bremsspuren erst Anfang nächsten Jahres sichtbar werden. Da Aktienmärkte dem Trend folgen, denken wir, dass es auch in den nächsten Quartalen schwierig werden dürfte und erachten eine bullische Aktienhaltung als zu verfrüht. Vielmehr nutzen wir die aktuelle Euphorie-Phase, um uns defensiver zu positionieren und bauen die Aktienquote ab.



Michael Winkler

Leiter Anlagestrategie  
St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

## Disclaimer

Bei diesem Dokument der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG handelt es sich um Werbung. Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG behält sich vor, die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten aktuellen Einschätzungen jederzeit zu ändern und unterliegt dabei keiner Verpflichtung dieses Dokument zu aktualisieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürgern, ist untersagt.

## PRESSEKONTAKT

St.Galler Kantonalbank Deutschland AG  
Simone Dill  
+49 69 907 20 10 40  
[simone.dill@sgkb.de](mailto:simone.dill@sgkb.de)

GFD Finanzkommunikation  
Eva Fiedler  
+49 160 9750 3301  
[fiedler@gfd-finanzkommunikation.de](mailto:fiedler@gfd-finanzkommunikation.de)