

Newsletter Januar 2024

Wenn Schwäche Stärke verrät

Die gestiegene Marktbreite in den meisten Regionen und Sektoren spricht für eine Verlängerung der Hausse. Dass solche Signale zu einem Zeitpunkt auftreten, der konjunkturell nicht das Gelbe vom Ei verspricht, ist nicht aussergewöhnlich. Börsen «denken» voraus, häufiger richtig als falsch. Das schliesst aber kräftige Reaktionen auf Überraschungen auf dem Weg nach vorne nicht aus.

Januar ist der Monat der Jahresprognosen. Bekanntlich mache ich da nicht mit. Doch eine Voraussage wage ich: Es wird Überraschungen geben. Das allerdings vorherzusagen ist kein grosses Wagnis. Es gibt sie jedes Jahr. Ich gehe nicht einmal so weit zu sagen, was mich überraschen würde. Wohl aber, was man tun soll, wenn es zu einem Ereignis kommt, auf welches die Kurse mit einem heftigen Rückschlag reagieren.

Dazu gab Napoleon Bonaparte einen guten Rat: «Ein Genie ist jemand, der Durchschnittliches vollbringt, während alle um ihn herum den Kopf verlieren.»

Den Kopf nicht zu verlieren, dürfte eine der wesentlichen Ingredienzen einer langfristig erfolgreichen Präsenz an den Aktienmärkten sein.

In komplexen Systemen muss man allerdings aufpassen, sich selbst auch dann nicht als Genie zu fühlen, wenn die Bewahrung eines kühlen Kopfes in der Diktion des grossen Feldherrn die Qualifikation gestatten würde. Die Gefahr der Selbstüberschätzung wäre damit verbunden, wie Napoleon es selbst erfahren musste, falls Beresina und Waterloo Anlass genug waren zur Selbstreflektion.

Besonders tückisch sind Überraschungen, die zum Vergleich mit früheren erlebten, krisenhaften Ereignissen führen. Wie im März letzten Jahres, als einigen amerikanischen Regionalbanken die Liquidität ausging. Prompt setzte Panik in amerikanischen und anderen Bankaktien ein. Ohne Rücksicht auf das spezifische Geschäftsmodell gerieten alle Bankvaloren in Verdacht, in den Strudel einer neuen Finanzkrise gerissen zu werden. Innert zwei Wochen verlor der DJ US Banks 25%. Der DJ Stoxx Europe 600 Banks leistete ihm Gesellschaft mit einem Minus von 22.5%. Seither haben beide rund 30% zugelegt. Das möge in das angebrochene Jahr mitgenommen werden, falls in diesem Jahr irgendwo eine Panik ausbricht, die zu einem Vergleich mit einem früher erlebten Ereignis verführt.

Das neue Jahr haben die Aktienmärkte schwach begonnen. Das ist nach den starken Avancen während rund vierzehn Monaten gut so. Konsolidierungen sind das untrügliche Zeichen, dass eine Auseinandersetzung mit den fundamentalen Daten stattfindet.

Bis gegen Ende des vergangenen Jahres waren die Aktienmärkte von starken Divergenzen gekennzeichnet, die im Newsletter von Mai 2023 besprochen wurden, als das Thema Bankaktien sehr aktuell war.

Seit Mitte November verändert sich aber dieses Muster zunehmend. Die Marktbreite legt zu, die Divergenzen nehmen ab. Das Momentum gleichgewichteter Indizes nähert sich jenem der kapitalgewichteten Messlatten.

Wenn meine Einschätzung zutrifft, dass sich eine Konsolidierung breit macht, und wenn in dieser Konsolidierung die Marktbreite nur unwesentlich abnimmt, die neuerdings nach einer schwachen Phase relative Stärke aufbauende Industrien und eventuell sogar Sektoren den Vorteil beibehalten oder gar ausbauen, erhalten wir genau das, was ich besonders schätze: Ein Signal der Stärke bei rückläufigen Kursen.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

