

Große Erwartungen

Autor



Robert M. Almeida, Jr.
Portfoliomanager und
Global Investment Strategist

Im Überblick

- Zu Jahresbeginn sind die Anleger optimistisch.
- Sie rechnen mit einer fallenden Inflation, niedrigeren Leitzinsen und steigenden Unternehmensgewinnen.
- Uns erscheint das widersprüchlich.

Neujahrsvorsätze

Neues Jahr, neue Energie, neuer Optimismus – viele von uns haben ehrgeizige Neujahrsvorsätze. Sie wollen etwas für sich tun: gesünder essen, mehr Sport treiben, weniger Geld ausgeben.

Vor über 3.000 Jahren schrieb der griechische Dichter Archilochos: „Wir steigen nicht auf das Niveau unserer Erwartungen, sondern fallen auf das Niveau unserer Anstrengungen.“ Ich fand diesen Satz immer sehr klug und plausibel. Wenn aus Verhaltensänderungen keine Gewohnheiten werden, sind die guten Vorsätze schnell vergessen, und wir fallen in alte Muster zurück. Ich darf das sagen, denn an meinem ersten Neujahrsvorsatz bin ich schon gescheitert. Hoffen wir, dass ich mit den beiden anderen mehr Erfolg habe.

Anlegererwartungen für 2024

Auch an den Finanzmärkten ist man zurzeit sehr optimistisch. Wenn die Bewertungen fair sind und die Analysten recht behalten, werden Margen und Gewinne der S&P-500-Unternehmen dieses Jahr im Schnitt um gut 10% steigen. Das wäre auch in anderen Zeiten sehr viel. Auf jeden Fall dürfte keine Rezession kommen, und die Umsätze müssten 2024 wesentlich stärker steigen als im Durchschnitt der Jahre seit 2008. Wenn es tatsächlich dazu kommt, müssen wir uns bewusst machen, dass Umsatzwachstum durch mehr Absatz und steigende Preise entsteht. Der Absatz hängt letztlich vom Wirtschaftswachstum ab, die Preise von der Zahlungsbereitschaft der Verbraucher. Sie bestimmt auch die Inflation, die Notenbanken und Marktteilnehmer so gebannt verfolgen. Aktien- und Credit-Investoren rechnen also mit Wachstum und anhaltend hohen Güter- und Dienstleistungspreisen. Anleiheninvestoren erwarten hingegen nur etwa 2% Inflation und fallende Leitzinsen. Diese Erwartungen sind nicht nur optimistisch, sondern vielleicht auch widersprüchlich.



Volatilität entsteht, wenn der Markt auf falsche Erwartungen reagiert

In einem meiner Lieblingsromane, dem Klassiker *Große Erwartungen* von Charles Dickens, hofft der Waisenjunge Pip auf Wohlstand und Reichtum durch Bildung. Aber alles kommt anders, die meisten Hoffnungen erweisen sich als trügerisch. Am Ende geht es zwar gut aus, doch der Weg dahin ist alles andere als gradlinig, mit vielen unerwarteten Wendungen. Aber so ist das Leben: Unerwartete Entwicklungen sind die Regel, erwartete die Ausnahme.

Assetpreise sind etwas sehr Einfaches, und sie haben eines gemein: Sie bilden die aggregierten Anlegererwartungen der künftigen Cashflows ab. Sie sind aber auch komplex, denn niemand kennt die Zukunft, und Vorhersagen sind schwierig. Das führt zu Volatilität, wenn Investoren mit neuen Informationen konfrontiert werden und sich ihre früheren Annahmen als falsch erweisen.

Können Unternehmensgewinne wirklich wie erwartet zweistellig steigen, wenn Güter und Dienstleistungen billiger werden und die Inflation auf die Notenbankziele fällt? Und werden die Notenbanken ihre Leitzinsziele aufgeben, wenn Arbeitskräfte knapp bleiben und die Wirtschaft doch nicht in die Rezession fällt? Vielleicht. Wenn nicht, werden sich die Wertpapierkurse an die neuen Annahmen und Erwartungen anpassen.

Fazit

Wie so viele andere habe auch ich mir zu Jahresbeginn vorgenommen, mich zu bessern und etwas für die Menschen in meinem Umfeld zu tun. Da ich weiß, dass Ernsthaftigkeit viel mit Messbarkeit zu tun hat, habe ich mir eine Smartwatch gekauft. Sie soll mir helfen, meine beiden anderen Vorsätze wirklich umzusetzen. Erst die Zeit wird zeigen ob – in den Worten von Archilochos – meine Anstrengungen zu meinen Erwartungen passen.

Viel wichtiger ist, ob Wirtschafts- und Gewinnwachstum zu den derzeitigen Anlegererwartungen passen. Wenn nicht, werden die Wertpapierkurse irgendwann korrigiert. Es ist wie bei vielen Neujahrsvorsätzen: Die Realität spricht für Letzteres. Umso wichtiger ist kluges aktives Assetmanagement. ▲

Der **S&P 500 Index** bildet die Entwicklung des US-Aktienmarktes ab.



Die hier dargestellten Meinungen sind die des Autors/der Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung, Aufforderung oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS® und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.

Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist. In Kanada ist das Dokument nur für die Weitergabe an institutionelle Kunden bestimmt.

Hinweis für Anleger in Kanada: Herausgegeben in Kanada von MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen.