

Was lehrt 2017 für das Börsenjahr 2018?

Sicher haben Sie diese Warnungen schon gehört: Ein starker Rückschlag an den Börsen dürfte bevorstehen, sei nur noch eine Frage von Tagen, allenfalls weniger Wochen. Die Liste der Argumente ist lang. Der Aufschwung von Konjunktur und Aktienmärkten gehöre zu den längsten seit über hundert Jahren, die Stimmung an der Weltleitbörse in New York sei überzogen optimistisch, die sehr geringen Kursschwankungen und sogenannten Volatilitäten würden zeigen, dass die Anleger zu leichtsinnig geworden seien. US-Präsident Trump werde von einem Risiko zu einer echten Belastung, die großen Notenbanken würden ihre lockere Geldpolitik beenden, Europa dürfte unter dem Brexit leiden. Je nach Ausgang der Wahlen in dem ein oder anderen Mitgliedsland drohe der EU sogar der Zerfall. Die weltweite Verschuldung stehe vor dem Kollaps, insbesondere in China drohe das Platzen von Kreditblasen. Schließlich seien Aktien zu hoch bewertet, wenn man die Kurse beispielsweise ins Verhältnis zu den Unternehmensgewinnen setze.

Erschreckend? All das sind Argumente aus den ersten Wochen des vergangenen Jahres gewesen, mit denen vermeintliche Experten begründeten, warum 2017 ein schlechtes Börsenjahr werden müsse. Es kam anders. 2017 erreichten die meisten wichtigen Aktienindizes neue Rekordstände. Trotz der Aufkündigung des pazifischen Freihandelsabkommens TPP und der Androhung von Strafzöllen durch Trump hielten sich die Sorgen um eine Belastung des freien Welthandels in Grenzen. Gestützt auf anhaltend gute Konjunktur- und Unternehmensdaten erreichten US-Aktienindizes im Jahresverlauf immer wieder neue Rekorde. Der populäre Dow Jones Industrial Average beendete das Jahr nur knapp unter den Mitte Dezember markierten Rekordhochs bei 24.719 Indexzählern – ein Jahresgewinn von 25,1 Prozent. Der Nasdaq-100-Index schaffte sogar ein Plus von 31,5 Prozent. Internet-Aktien wie Amazon und Netflix führten den Kursaufschwung weiter an: Der Nasdaq-Internet-Index verzeichnete 2017 einen Anstieg um 40 Prozent. Noch überraschender für Skeptiker und Pessimisten dürfte die Aufwärtsbewegung europäischer Aktien und des Euro im vergangenen Jahr gewesen sein. Die europäische Gemeinschaftswährung stieg von 1,05 auf 1,20 US-Dollar. Vor allem die Wahl von Emmanuel Macron zum französischen Staatspräsidenten nährte Hoffnungen auf eine pro-europäische Reformpolitik. Die Kurse europäischer Standardaktien stiegen 2017 gemessen am STOXX-50 um 5,6 Prozent, gemessen am Euro-STOXX-50 um 6,5 Prozent. Besser entwickelten sich deutsche Aktien, wo der DAX ein Plus von 12,5 Prozent verzeichnete. Deutsche Nebenwerte schnitten noch besser ab.

Aber auch in anderen Regionen entwickelten sich Wirtschaft und Börse sehr positiv. Als sich im Jahresverlauf die japanische Währung gegenüber dem Euro abschwächte, machte das zusammen mit der guten wirtschaftlichen Entwicklung den Weg für deutliche Kursgewinne am japanischen Aktienmarkt frei. Selbst die Sorgen um Nordkoreas Raketen- und Atomrüstung konnte den Kursaufschwung kaum bremsen. Am Jahresende 2017 stand der Nikkei-225-Index 19,1 Prozent höher als ein Jahr zuvor und auf dem höchsten Stand seit 25 Jahren.

Nach der uneinheitlichen und oft negativen Entwicklung an den Börsen der Schwellenländer 2016 ging es angesichts der insgesamt guten volkswirtschaftlichen Entwicklung im vergangenen Jahr auch in den meisten sogenannten "Emerging Markets" aufwärts. Der CECE-Index für die Aktienmärkte Polen, Ungarn, Tschechische Republik und Slowakei stieg recht stetig und verzeichnete im Gesamtjahr ein Plus von 28,5 Prozent. Die Börse in Südkorea trotzte den Provokationen aus Nordkorea und stieg gemessen am Leitindex KOSPI um 21,8 Prozent, wozu der Kursanstieg des Indexschwergewichts Samsung Electronics maßgeblich beitrug. An den Aktienmärkten in Taiwan, Singapur, Malaysia, Indonesien und den Philippinen verlangsamte sich der Kursaufschwung im Jahresverlauf. Trotzdem liegen die Zuwächse dort zwischen 9 und 20 Prozent. Die indische Börse pausierte nach einer Kurserholung im ersten Halbjahr, stieg aber vor allem in den letzten Monaten des Jahres wieder, sodass für den Sen-

sex Index der Bombay Stock Exchange (BSE) im Gesamtjahr ein Plus von 27,9 Prozent zu Buche steht. Noch höher waren die Zuwächse an der Börse Hongkong, wo der Hang Seng Index für Hongkonger Unternehmen um 36 Prozent stieg. Auch an den lateinamerikanischen Börsen überwogen die Kursgewinne. Der mexikanische IPC Index markierte zwar nach einer Kursrallye im Juli ein neues Rekordhoch, litt dann aber unter dem Erdbeben, das die Hauptstadt am 19. September traf. Am Jahresende verbleibt in Mexiko ein Indexplus um 7,7 Prozent. An der brasilianischen Börse setzte sich die Rallye dagegen im August und September fort und der Bovespa Index an der Börse Sao Paulo verzeichnete für das Jahr 2017 schließlich ein Plus von 26,9 Prozent. China machte 2017 große Fortschritte beim Übergang vom export-orientierten Modell hin zu einer mehr auf inländischen Konsum ausgerichteten Wirtschaft. Insgesamt erlebte die Weltwirtschaft ihr bestes Jahr seit 2010. Damals erholte sich die Welt vom Einbruch durch die schwere Finanzkrise 2008. Dass sich der damals begonnene Weltkonjunkturaufschwung bis über das Jahr 2017 fortsetzen würde, hätte damals wohl kaum jemand vermutet. Doch die Weltwirtschaft startet mit starkem Rückenwind in das Jahr 2018.

Die aktuellen Sorgen gelten deshalb auch einer möglichen Rückkehr der Inflation. Sie würde zu einem Zinsanstieg führen, was Wirtschaft und Börsen belasten würde. Auch die politischen Risiken sind nicht verschwunden. Die auf Anfang März vorgezogenen Parlamentswahlen in Italien und der Verlauf des Brexit-Prozesses sorgen in Europa für Unsicherheit.

Was kann man als Anleger aus dem Jahr 2017 für 2018 lernen? Zum einen, dass sich zwar immer Gründe finden, nicht zu investieren, dass es aber langfristig gefährlicher ist, nicht "dabei zu sein". Und einmal mehr haben die Märkte gezeigt, dass nicht die Nachrichten selbst die Kurse bewegen, sondern Abweichungen von den vorherrschenden Erwartungen. Auch 2018 wird manche Überraschung bringen. Wenn die Aussichten für Aktien tatsächlich so schlecht wären, wären die Aktienkurse 2017 nicht so gestiegen. Angst vor Weltuntergangs-Szenarien dürften aber weiterhin ein schlechter Ratgeber sein. Dass die meisten Kapitalmarktexperten für 2018 wieder Aktieninvestments empfehlen, ist angesichts der guten Entwicklung von Konjunktur und Unternehmensgewinnen verständlich, zumal die Inflation unter Kontrolle scheint und die Zinsmärkte wenig attraktiv sind. Doch wer zwischenzeitliche Kursrückgänge nicht aushalten und "aussitzen" kann, sollte 2018 mehr auf aktive Fonds mit Risikomanagement als auf passive ETFs setzen.

Goldlöffchen und das inflationsfreie Wachstum

"Die beste aller Welten" für Ökonomen und Börsianer besteht in inflationsfreiem Wachstum. Dieses gegenwärtig in der Weltwirtschaft herrschende Szenario wird auch "Goldilocks economy" genannt, auf Deutsch "Goldlöffchen-Szenario". Die Metapher geht auf das im englischen Sprachraum populäre Märchen "Goldlöffchen und die drei Bären" des englischen Dichters Robert Southey zurück. Nicht zu heiß, nicht zu kalt, sondern genau richtig. Der Brei im Haus der drei Bären, den das Mädchen Goldlöffchen vorfindet, ist genau richtig temperiert, um gegessen zu werden.

In der Welt der Wirtschaft steht "goldilocks" deshalb für Wirtschaftswachstum, das hoch genug ist, um Beschäftigung und Wohlstand zu erhöhen, aber nicht so hoch, dass es zu Fehlentwicklungen kommt, insbesondere stark steigenden Preisen. Dies gilt spätestens seit verganginem Jahr für die Weltwirtschaft. Das Wachstum ist weder zu hoch, noch zu niedrig. Es liegt leicht oberhalb des langjährigen Durchschnitts. Gleichzeitig blieb die Inflation unter Kontrolle.

Doch die Verwendung der Goldlöffchen-Metapher ist auch immer eine Mahnung, wie schnell es mit dieser heilen Welt vorbei sein kann. Im Märchen kommen die drei Bären plötzlich nach Hause und dem Mädchen bleibt nur noch die Flucht. Jetzt, Anfang 2018, scheinen die Bären aber noch von ihrem Haus entfernt zu sein. Die Wahrscheinlichkeit dafür, dass der Konjunktur-

aufschwung sich fortsetzt, also die Weltwirtschaft real mit mehr als drei Prozent gegenüber 2017 wächst, wird allgemein als sehr hoch angesehen. Ob dies allerdings auch ohne Beschleunigung der Inflation über die Bühne gehen wird, sehen einige Experten schon skeptischer. Die Unternehmensgewinne dürften je nach Volkswirtschaft und Branche weiter steigen, meist zwischen 10 und 15 Prozent gegenüber 2017. Dies ist die wichtigste Größe für die Entwicklung der Aktienkurse, deren Chancen weiter zu steigen dann gar nicht so schlecht sind.

Der langanhaltende Konjunkturaufschwung birgt aber auch die Gefahr, dass sich die sehr lockere Geldpolitik der Notenbanken doch noch rächt. Rückblickend kann man bislang feststellen, dass das Krisenmanagement der Notenbanken diesen schon seit 2009 währenden Konjunkturaufschwung wohl erst ermöglicht hat. Ohne die Billionenbeträge billigen Geldes, die die Notenbanken durch Verzicht auf Zinsen und umfangreiche Wertpapierkäufe in die Weltwirtschaft gepumpt haben, wäre die Weltwirtschaft möglicherweise im Anschluss an die Finanzkrise 2008 direkt in eine schwere Depression geschlittert. Zehn Jahre später stehen die Notenbanken vor der Herausforderung, ihre ultralockere Geldpolitik behutsam zu beenden. Die US-amerikanische "Federal Reserve Bank" ist dabei schon weit gekommen, hat ihre Anleihekäufe eingestellt und hob insgesamt fünfmal ihren Leitzinssatz an. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat zum gerade erfolgten Jahreswechsel immerhin den Umfang ihrer monatlichen Anleihekäufe auf 30 Milliarden Euro halbiert. Aber wie bei der Bank of Japan stehen noch keine Zinserhöhungen an.

Die Notwendigkeit, die Zinsen spürbar zu erhöhen, könnte allerdings entstehen, wenn sich die Inflationsraten über die Zwei-Prozent-Marke hinaus Richtung drei Prozent bewegen würden. Ein zu zögerlicher Kampf gegen die Inflation könnte eine Spirale von Preissteigerungen in Gang bringen und zu einem Wertverlust der Papierwährungen führen. Erhöhen die Notenbanken die Zinsen dagegen zur wirksamen Inflationsbekämpfung zu schnell und weit, dürfte das den ohnehin "überreifen" Konjunkturzyklus beenden. Irgendwann stehen die Bären in der Tür.

Mit freundlichen Grüßen



WWB Vermögens-Management
GmbH & Co. KG

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH