

Die Bären kommen heim

Bis Ende Januar war die Welt der Börsianer in Ordnung. In Anlehnung an das im englischen Sprachraum populäre Märchen "Goldlöckchen und die drei Bären" des englischen Dichters Robert Southey spricht man von einem "Goldlöckchen-Szenario" (Englisch "Goldilocks economy"). Darin findet das Mädchen Goldlöckchen im Haus von drei nicht anwesenden Bären ideale Bedingungen, insbesondere eine Schüssel mit Brei, der weder schon zu kalt noch zu heiß ist. Diese Metapher wird auf ideale Bedingungen für die Börse übertragen: Die Welt der Wirtschaft befindet sich in einer perfekten Mitte. Das Wachstum der Weltwirtschaft ist weder zu hoch, noch zu niedrig. Auch die Inflation ist gering. Die Zentralbanken können dadurch die Zinsen und somit die Kosten für Kreditaufnahmen tief halten. Dieses günstige Umfeld von moderatem Wachstum, moderater Inflation und niedrigen Zinsen erlaubte den Aktienmärkten in den vergangenen Jahren das Erreichen neuer Rekordstände.

Im Märchen passiert, was passieren muss: Die Bären kommen heim und Goldlöckchen bleibt nur die überstürzte Flucht. Wer das "Goldlöckchen-Szenario" bemüht, sollte also immer daran denken, dass damit auch an das drohende Ende der schönen Zeiten erinnert wird. Und der Bär ist zufällig auch noch das Symboltier für fallende Kurse. Anfang Februar dieses Jahres kündigte sich an den Kapitalmärkten die Rückkehr der Bären an. Und ein Teil der Anleger ist seitdem schon auf der Flucht. Es waren Daten zum Anstieg der Löhne in den USA, die die Angst vor höherer Inflation und steigenden Zinsen aufkommen ließen. Das hätten die Börsen wohl noch verkraftet. Aber kurz danach begann US-Präsident Trump in alle Richtungen mit Handelskriegen zu drohen. Wahrlich keine schönen Aussichten für die Weltwirtschaft.

Sogenannte "Schutzzölle" behindern die internationale Arbeitsteilung. Sie konservieren international nicht mehr wettbewerbsfähige Industriestrukturen. Die "Geschützten" verlieren damit meist endgültig den Anschluss und müssen dauerhaft mit Subventionen am Leben gehalten werden. Und für Konsumenten wird es durch Zölle so oder so teurer. Denn entweder werden die gezahlten Zölle auf die Preise umgewälzt oder die höheren Preise der geschützten Industrien bezahlt. Inzwischen ist die Liste der Länder länger geworden, die von Strafzöllen auf Stahl und Aluminium ausgenommen werden sollen. Und die US-amerikanische Notenbank signalisierte anlässlich ihrer erwarteten Zinserhöhung um einen Viertel Prozentpunkt, dass im Jahresverlauf wohl nur zwei weitere dieser Schritte folgen würden. Ganz so schlimm, wie viele Beobachter der Börsen es erwartet haben, ist es also nicht gekommen, zumindest noch nicht. Sorgenvoll befürchtet man aber einen Handelskrieg zwischen den USA und China, den beiden größten Volkswirtschaften der Welt. Sollte ein solcher Konflikt eskalieren, hätte er auch negative Auswirkungen auf den Rest der Welt.

Die Märkte sind ohnehin seit Anfang Februar "angeknackst" und nervös: Der Aufwärtstrend, der sich noch im Januar mit neuen Rekordständen fortgesetzt hatte, könnte gebrochen werden. Kennzeichnend für die jetzige Börsenphase dürfte zunächst das Fehlen einer übergeordneten Bewegungsrichtung, also eines größeren Trends sein. Dabei gibt es viele Gründe dafür, dass sich diese Seitwärtsbewegung letztendlich im Laufe dieses Jahres doch nach oben auflösen könnte. Denn bis auf weiteres läuft die Weltkonjunktur gut und die Unternehmensgewinne steigen.

Und wer allein den US-Aktienmarkt betrachtet, darf noch an eine Fortsetzung der Hausse glauben. Denn die wichtigen Aktienindizes in New York erlebten bislang nicht mehr als die überfällige Korrektur. Der Dow Jones berührte seinen 200-Tage-Durchschnitt bislang nicht einmal und der S&P-500-Index tat dies nur kurz. Ein Rückfall auf den Durchschnitt der vorausge-

gangenen 200 Tage gilt gemeinhin als normale Verschnaufpause und noch nicht als Trendwechsel. Nach einem Abwärtstrend sieht es erst aus, wenn die Aktienkurse für mehrere Tage und mehrere Prozentpunkte unter ihren 200-Tage-Durchschnitt fallen. Der Nasdaq-100-Index kletterte sogar in den ersten Märztagen über die bisherigen Hochs bei gut 7.000 Punkten und kehrte damit zunächst einmal in den Aufwärtstrend zurück, bevor er zuletzt wieder fiel. Von einem echten "Bärenmarkt" sind die US-Aktienbörsen also noch weit entfernt. Einer weitreichenden Aktienschwäche stehen auch die hohen Unternehmensgewinne entgegen, von denen Rekordsummen für Dividendenzahlungen (2018 wohl über 500 Mrd. USD nach 438 Mrd. USD 2017) und Aktienrückkäufe (2018 wohl über 700 Mrd. USD) verwendet werden.

Auch am US-Anleihemarkt setzte sich der Kursrutsch nicht fort, sodass kein bedrohlicher Abwärtstrend entstanden wäre. Eine Rückkehr in den Aufwärtstrend gibt es hier allerdings nicht. Die Rendite von US-Staatsanleihen mit zehn Jahren Laufzeit erreichte in der Spitze im Februar 2,94 Prozent. Zum Jahreswechsel 2013/14 war die Drei-Prozent-Marke erreicht und kurzzeitig leicht überschritten worden, bevor eine Erholung der Anleihekurse die Renditen wieder weit nach unten geführt hatte. Die Kursrückgänge bei US-Anleihen im Januar und Februar haben die Stimmung der Anleiheinvestoren pessimistisch werden lassen, was kurzfristig gegen höhere Kursverluste spricht. Seit einigen Wochen bleibt die Rendite denn auch schon unter der Drei-Prozent-Marke.

Für Entspannung sorgten Daten vom amerikanischen Arbeitsmarkt: Einerseits wurden deutlich mehr Stellen geschaffen als erwartet (313.000 statt ca. 200.000), was auf einen anhaltenden Aufschwung hinweist. Andererseits verlangsamte sich der Anstieg der Stundenlöhne von 2,9 auf 2,6 Prozent. Robuster Wirtschaftsaufschwung ohne Lohninflation: Das erinnert dann doch wieder an das "Goldlöcken-Szenario" vom inflationsfreien Wachstum.

Mit freundlichen Grüßen



WVB 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