

JOCHEN  
STANZL  
CMC Markets



Wenn sich an der Börse etwas in den vergangenen Monaten umgedreht hat, dann vielleicht der Magen vieler Anleger, als ihr Wolkenkuckucksheim aus Konjunkturoffnungen unter der Last einer nicht enden wollenden Serie an Gewinnwarnungen zusammenbrach. Wenn sich noch etwas umgedreht hat, dann die Haltung der Zentralbanken. Die amerikanische Federal Reserve musste sich ebenfalls von ihrem Wolkenkuckucksheim einer geldpolitischen Normalisierung verabschieden und dreht den Geldhahn seit Juli wieder auf.

Aber auch die Wahrheit wurde umgedreht. Ein Handelsvertrag, normalerweise im Stillen verhandelt, wird zum medialen Mega-Event, zu einer Posse – Verwechslungen, Lügen, unwahrscheinliche Übertreibungen inklusive. Gegenseitige Gesichtswahrung ist damit im Vorfeld ausgeschlossen. Während die Finanzwelt darüber rätselt, wo der Ausweg aus diesem Dilemma sein könnte, scheint der US-Präsident schnurstracks tiefer hineingehen zu wollen. Trump scheint den Handelskrieg zu lieben.

Diese Erkenntnis drehte dann die Anleihemärkte in den USA um. Die Zinskurve zwischen zwei- und zehnjährigen Laufzeiten steht auf dem Kopf. In den vergangenen 50 Jahren passierte das exakt sechs Mal und sechs Mal folgte eine Rezession im Schnitt 311 Tage später, was statistisch betrachtet den 20. Juni 2020 zu einem fragwürdigen Tag werden lässt. An diesem Samstag im Sommer müsste in den USA eine Rezession beginnen – wohlgemerkt statistisch betrachtet.

Aus all diesen Gründen fiel Ende Juni auch der Champagner aus, als der S&P 500 erstmals in seiner Geschichte

über 3.000 Punkte gestiegen war. Es ist das dumpfe Gefühl vieler Anleger, dass etwas nicht stimmt, wenn das Wachstum wegbriecht, die Kurse aber weiter steigen.

Aber diese Börse folgt ihren eigenen verdrehten Gesetzmäßigkeiten. Steuer-geschenke Trumps statt Corporate America mit Bargeldsummen aus, das es nicht braucht, aber pragmatisch nutzt, um Aktionäre zu beglücken – durch den Erwerb eigener Aktien in Rekordhöhe. Die steuerbegünstigte Repatriierung von Auslandsgewinnen hat wohl die 1.000-Milliarden-Dollar-Grenze überstiegen. Eine monströse Summe, die nur die Aktienkurse nach oben treibt, in der Wirtschaft aber nicht ankommt.

Statistisch gilt aber auch: Die unmittelbare Folge einer Invertierung der Zinskurve ist kein Crash, sondern eine Rallye. Bevor die Kurse in einen Bärenmarkt laufen, gibt es sozusagen noch ein letztes Aufbäumen, ein letztes Aufbegehren der Bullen. Vielleicht liegt der Grund darin, dass die Märkte vor der Invertierung der Zinskurve dieses Thema exzessiv behandeln, die Stimmung extrem schlecht ist und wenn die Kurse dann drehen, ist niemand dabei und muss nachkaufen.

Technisch betrachtet wäre eine Rallye wider Willen im S&P 500 Index ableitbar. Dort bildet sich seit gut zwei Jahren eine sogenannte „umgekehrte Dreiecksformation“ heraus – das Ziel daraus könnte bei 3.562 Punkten und damit 23 Prozent über dem jetzigen Stand liegen. Würde der DAX das nachbilden, könnte er bei 14.500 Punkten landen. Das Interessante ist, dass Trump diese Rallye als sein Verdienst verkaufen könnte, bevor dann die Rezession zur Unzeit vor dem Wahltermin im November kommen würde. Den weiteren Verlauf überlasse ich Ihrer Fantasie.

## Verdrehte Börsen- welt – erst noch eine Rallye, dann die Rezession?

Das Wachstum schwächt sich ab, die amerikanische Notenbank dreht den Geldhahn wieder auf. Aus technischer Sicht steht der S&P vor einer Rallye.