



JOCHEN STANZL
CHEF-MARKTANALYST CMC MARKETS

Partystimmung im Bärengehege

Die lockere Geldpolitik hat die Aktienmärkte in den letzten Jahren auf neue Höchststände getrieben. Werden die Notenbanker jetzt zum Spielverderber?

Nachdem die ultralockere Geldpolitik in den vergangenen Jahren die Börsen vor sich her und nach oben getrieben hat, könnten die Notenbanken jetzt zum Spielverderber werden und die Party an den Börsen beenden. Die Federal Reserve hat den Anfang gemacht und die Leitzinsen im Verlauf der Amtszeit von US-Präsident Trump relativ zügig angezogen, um ein Überhitzen der Wirtschaft durch die Steuerreform und dadurch ein sprunghaftes Anziehen der Inflation zu verhindern.

Die Frage ist, ob sie mit ihrer Politik der seriellen Leitzinsanhebungen nicht das Wachstum schon komplett abgewürgt hat. Die Indizien dafür häufen sich: Der DAX, der Hang Seng, der Nikkei – alle Indizes weltweit sind in den vergangenen Jahren mehr oder weniger nur dem S&P 500 Index für amerikanische Standardaktien gefolgt, mal stärker, mal schwächer, jedoch nie in eine gänzlich andere Richtung. Aus technischer Sicht beendeten die Bullen im Oktober vergangenen Jahres den Bullenmarkt im S&P 500, als sie es nicht schafften, das Allzeithoch über 2.900 Punkten zu verteidigen. Solange der Index dieses Ni-

veau nicht wieder zurückerobert, bleibt der Markt in der Baisse. Damit dürften auch DAX und Co in der Zwischenzeit im Korrekturmodus verharren.

Wenn die Berichtssaison in den USA die Erwartungen erfüllt, wuchsen die Gewinne der Unternehmen im S&P 500 im Gesamtjahr 2018 um ganze 22 Prozent. In diesem Jahr werden sie nur noch um sechs Prozent wachsen. Wenn der Ölpreis aber so tief bleibt und sich das Wachstum weltweit weiter abkühlt, könnten es am Ende auch nur drei Prozent werden. Nun, da die Kalendereffekte von Trumps Steuerreform abklingen, fallen die von hohem Wachstum verwöhnten Anleger zunächst in ein tiefes Loch. Der Einbruch beim Gewinnwachstum könnte bei fast 90 Prozent liegen. Euphorisch werden bei solchen Entwicklungen da eher die Bären, die für fallende Kurse sorgen.

Fünfmal gab es seit dem Zweiten Weltkrieg die Situation, dass die kurzfristigen Zinsen am US-Rentenmarkt höher standen als die langfristigen – und fünfmal zog dieses Signal eine Rezession nach sich. Die Federal Reserve könnte diese Entwicklung sogar unbeabsichtigt ausgelöst haben, da die jüngsten Zinsanhebun-

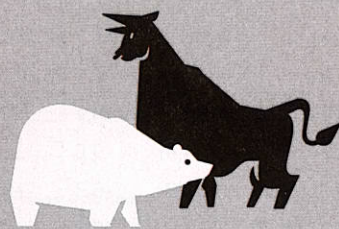
gen vor allem das kurze Ende der Zinskurve angehoben haben, während die langfristigen Zinsen am Markt relativ starr geblieben sind. Selbst wenn die US-Notenbank nun einen sanfteren Zinskurs fahren will, könnte sich die Zinskurve im Verlauf dieses Jahres invertieren und damit eine Rezession in der amerikanischen Wirtschaft signalisieren.

Auch wenn fundamental und technisch die Bären regieren, ist es wichtig, daraus kein Dogma für das eigene Trading abzuleiten. Es wird viele Bärenmarktrallies geben, die sogar noch stärker und furioser ausfallen und höhere Gewinne in kurzer Zeit bringen können als gewöhnliche Rallies im Bullenmarkt. Und andererseits mögen Trader auch Kurseinbrüche, denn in ihnen fallen die Kurse schneller, als sie steigen.

Und wer langfristig in Aktien spart, muss sich ohnehin zu Lebzeiten fallende Aktienmärkte wünschen, die dann optimalerweise kurz vor Rentenbeginn massiv steigen. Nach zehn Jahren Bullenmarkt scheint der Gaul zu bocken, der in dieser Hausse geritten wurde. Und die Party wurde vorerst ins Bärengehege verlegt.

DER AKTIONÄR

Ausgabe 06 erscheint am
1. Februar 2019



Bereits Mittwoch ab 23 Uhr
direkt nach Redaktionsschluss
online lesen!

ePaper

www.deraktionae.de/epaper
oder als App-Version
www.deraktionae.de/app

Die
AKTIONÄR-APP
für iPad, iPhone
und Android