



JOCHEN STANZL
CHEF-MARKTANALYST CMC MARKETS

Irrationale Zuversicht?

Anleger blenden die kommenden politischen Risiken nahezu völlig aus. Die Aktienmärkte schreien förmlich nach einer Korrektur.

Es ist fast zwei Jahrzehnte her, als der ehemalige Notenbankchef Alan Greenspan mit dem Begriff des "irrationalen Überschwangs" auf Überbewertungen bei Aktien hingewiesen hat. Ähnlich könnte heute auf die Zuversicht verwiesen werden, mit der Anleger in fast irrationaler Weise auf kommende politische Veränderungen blicken und damit – einmal mehr – bei Risiken Scheuklappen aufsetzen.

Umfragen belegen, dass Vermögensverwalter US-Aktienquoten seit Jahresbeginn wieder leicht senkten, womit sich der Schluss aufdrängt, dass Privatanleger hinter der Aktienrally der vergangenen Monate stecken. Sie sind bereit, immer genau am Hoch einzusteigen, ohne eine Korrektur abzuwarten. Diese hat es an der Wall Street seit Monaten nicht mehr gegeben. Prämien für Depotabsicherungen sind auf ein tiefes Niveau gesunken, was den Schluss nahelegt, dass ein großer Teil der Buchgewinne der Rally auf keine Art abgesichert sind.

Das liegt auch daran, dass sich aktiv verwaltete Fonds einem enormen Performance-Druck stellen müssen. Viele Anleger greifen zu kostengünstigen ETFs und geben sich mit der Wertentwicklung des

Index zufrieden, anstatt zu versuchen, einen Fondsmanager zu finden, der die Benchmark (den Index) schlagen kann. Um möglichst gut dazustehen, vermeiden Fondsmanager den Kauf von Absicherungen, da diese die Wertentwicklung schmälern würden. Am Ende des steilen Anstiegs seit der Trump-Wahl könnte also das Phänomen auftreten, dass plötzlich alle gleichzeitig zum Ausgang rennen. Ein blitzartiger Kursverfall wäre die Folge.

Am Ende könnten es wieder die Privatanleger sein, die die rote Laterne halten. Die Hoffnungen auf Trump sind auf einem hohen Niveau angekommen. Das ist insofern bemerkenswert, als dass sich die Kampagne im Wahlkampf zu zwei Dritteln auf die Neuverhandlung von Handelsabkommen stützte, um die Einnahmen zu generieren, die notwendig sein würden, um die Unternehmenssteuern zu senken und schnelle Abschreibungen für jene Unternehmen zu finanzieren, die Infrastrukturinvestitionen tätigen. Ansonsten muss alles schuldenfinanziert geschehen. Es ist bezeichnend, dass die erste Sitzung des Kongresses im neuen Jahr der Festlegung der Ausgabe des Haushalts bis zum Jahr

2029 galt. Es ist bereits jetzt das Hauptszenario der Republikaner, dass die Schuldenlast der amerikanischen Regierung in zehn Jahren auf 29 Billionen Dollar ansteigen wird. Nur bewilligt ist dies noch nicht.

Hierzu wird es notwendig sein, die Schuldengrenze erneut anzuheben. Ein Gesetz, das vor fast zwei Jahren von der Obama-Regierung beschlossen wurde und die Schuldengrenze technisch betrachtet außer Kraft setzte, wird am 15. März auslaufen. Dann steht Trump vor dem gleichen Problem, das vor zwei Jahren einen monatelangen lähmenden politischen Grabenkampf zur Folge hatte, geschlossene Ämter und Behörden inklusive. Wer auf eine schnelle Umsetzung der Wahlversprechen Trumps spekuliert, muss auf eine schnelle Anhebung der Schuldengrenze hoffen und darauf setzen, dass es Washington gutheißt, dass die Schulden der US-Regierung demnächst in schnellen Schritten die 20-Billionen-Grenze überschreiten werden. Dass die Börsen darüber bislang überhaupt nicht nachgedacht haben, ist erstaunlich - vielleicht sogar irrational erstaunlich und bedarf einer baldigen Korrektur.

DER  AKTIONÄR

Ausgabe 12 erscheint am
17. März 2017



Bereits Mittwoch ab 23 Uhr
direkt nach Redaktionsschluss
online lesen!



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

Die
AKTIONÄR-APP
für iPad, iPhone
und Android