



Weitblick und Vernunft für Ihr Vermögen

Veröffentlicht als Gastkommentar (14. April 2021) bei

DAS INVESTMENT

VERMÖGENSVERWALTER MARCO HERRMANN

MIT RÜCKSCHLÄGEN RECHNEN

Warum die Ruhe am Aktienmarkt trügt



Marco Herrmann ist seit 1992 für renommierte Banken und Fondsgesellschaften tätig. Seit 2010 verantwortet er als Geschäftsführer die Anlagestrategie der FIDUKA.

Corona immer noch nicht im Griff, steigende Zinsen und vor allem drohende Steuerhöhungen – eigentlich sind die Aktienmärkte reif für eine Korrektur. Diese wäre eine gute Einstiegsgemelegenheit, meint Marco Herrmann, Geschäftsführer bei FIDUKA.

4000, 15000, 30000: S&P 500, DAX und Dow Jones eilen von einem Rekordhoch zum nächsten. Gleichzeitig fallen die gerne als Fieberkurve der Märkte bezeichneten Volatilitätsindizes immer weiter und nähern sich zunehmend den Vor-Pandemie-Ständen. Das amerikanische Angstbarometer VIX erreichte seit dem Anfang des vergangenen Jahres mehrfach Spitzenwerte von 40 bis 80 Punkten. Aktuell notiert das amerikanische Angstbarometer bei circa 17 Zählern und damit auf dem tiefsten Niveau seit rund einem Jahr. Beim deutschen VDAX New zeigt sich ein ganz ähnliches Bild. Ist diese Sorglosigkeit tatsächlich berechtigt?

Dank der angelaufenen Impfkampagnen herrscht gefühlte Unbekümmertheit, auch wenn es hier und da noch Anlaufschwierigkeiten gibt. Das immer klarer werdende Licht am Ende des Tunnels hat die Anleger zurück an die Börsen gelockt.

Unterstützt wird der Optimismus von gigantischen staatlichen Stimulierungsmaßnahmen für die Konjunktur in den USA, die zunächst 1.900 Milliarden US-Dollar als finanzielle Hilfe unters Volk brachten und nun an einem Infrastrukturpaket in Höhe von rund 2.000 Milliarden US-Dollar arbeiten, das allerdings über zehn Jahre verteilt werden soll. Ein drittes Konjunkturprogramm ist bereits angedacht.

Pacemaker USA

Kein Wunder, dass der IWF erneut seine Prognose nach oben schrauben musste. Für die Weltwirtschaft wird nun ein Wachstum von sechs Prozent erwartet. Das sind noch einmal 0,5 Prozentpunkte mehr als bei der Prognose vom Januar. Und im vergangenen Jahr war die globale Konjunktur um 3,3 Prozent geschrumpft. Die Vereinigten Staaten powern mit 6,4 Prozent voran. Aber selbst die Vorhersagen für die schleppend verlaufende Erholung in der Eurozone wurden dank der Spill-over-Effekte des US-amerikanischen Programms auf 4,4 Prozent für 2021 angehoben.

Der Boss der US-Großbank JP Morgan spricht gar von einem post-pandemischen Boom, der über 2021 hinaus gehen dürfte, und von einem möglichen Goldilocks-Szenario, also einem soliden Wirtschaftswachstum bei gleichzeitig vergleichsweise niedrigen Zinsen und mäßiger Inflation. Hinzukämen allein bei US-Bürgern 2.000 Milliarden US-Dollar an (neuen) überschüssigen Ersparnissen. Zum Vergleich: In

Deutschland haben die Menschen Corona-bedingt zusätzlich rund 150 Milliarden Euro auf die hohe Kante gelegt, die jetzt die in den Konsum fließen könnten.

Bekannterweise handelt die Börse die Zukunft und die hat bereits ein sehr positives Wirtschaftsszenario eingepreist. Das zeigt sich an den Bewertungsrelationen: Die Werte des S&P 500 handeln auf dem 20,5-fachen der Gewinne des Jahres 2022. Der historische Durchschnitt liegt bei 15. Beim Stoxx 600 liegt das KGV bei vergleichsweise moderaten 15,9. Hier beläuft sich der Durchschnitt der vergangenen Jahre auf 14.

Risiken scheinen derzeit keine Rolle zu spielen. Doch allmählich häufen sich die Meldungen, dass zur Finanzierung der Staatshilfen höhere Unternehmenssteuern geplant werden. Allein die Erhöhung des US-Steuersatzes von 21 auf 28 Prozent würden den S&P-Unternehmen rund neun Prozent des jährlichen Gewinns kosten und deren Aktien entsprechend verteuern. Gleichzeitig könnten wir an den Anleihenmärkten das Tief der Renditen bereits gesehen haben. Der Zinsanstieg in USA von annähernd 0,5 Prozentpunkten auf 1,7 Prozent bei 10-jährigen Staatsanleihen hat die Attraktivität von Anleihen zu Lasten von Aktien wieder erhöht. Sollte die Inflation nun auch noch schneller anziehen als von den Notenbankern erwartet, könnten auch Zinserhöhung in den USA wieder ein Thema werden. Und ob die Impfstoffe langfristig den gewünschten Schutz bringen, ist angesichts immer neuer Mutationen auch noch nicht gesichert.

Alles Positive bereits eingepreist

Anleger sollten diese Risiken im Auge behalten und sich auf eine mögliche Konsolidierung einstellen – der aktuell sehr positive Newsflow ist kaum noch zu toppen, damit fehlt der Börse neue Nahrung für die Fortsetzung der Rally. Ohnehin kommen wir in die saisonal schwache Zeit mit höheren Schwankungen: Sell in May and go away, but remember to come back in September.

Eine Konsolidierung an den Märkten ändert aber nichts an der langfristigen Attraktivität von Aktien. Grundsätzlich gilt weiterhin: Rücksetzer sind Kaufgelegenheiten. Gerade in Europa treiben die Negativzinsen auf den Bankkonten immer mehr Anleger in den Aktienmarkt. Das sorgt für eine gute Unterstützung der

Märkte. Und allzu schnell wird es mit einer Zinswende auch nicht gehen. Die Pandemie hat die Staatsschulden weiter aufgebläht. Steigende Zinsen passen da nicht in das Konzept von Staaten und Notenbanken, die über finanzielle Repression die reale Verschuldung abbauen möchten. Sachwerte bleiben bevorzugt.

www.fiduka.com

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der FIDUKA zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die FIDUKA gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.