

Veröffentlicht als Gastkommentar bei



## Aktienmärkte bleiben unter Druck

### Fällt die Jahresendrally dieses Jahr aus?

*Ein Gastbeitrag von Marco Herrmann*

**Weihnachten steht vor der Tür, doch die gefühlte Temperatur lässt kaum Vorfreude aufkommen – zumindest an den Aktienmärkten. Die Chancen für eine Jahresendrally stehen nur bei 50 zu 50.**

Rein statistisch betrachtet befinden wir uns aktuell an den Aktienmärkten in einer saisonal positiven Phase. In den vergangenen 30 Jahren legten der S&P 500, der die 500 größten US-Aktien umfasst, der Stoxx 600, also die 600 größten Werte aus Europa, und der Dax in der Zeit vom 1. November bis Ende Januar durchschnittlich um vier bis fünf Prozent zu. Rund drei Viertel dieser Drei-Monatsperioden schlossen im Plus.

Diese positive Saisonalität lässt sich erklären. So erhalten große Vermögensmanager wie Versicherungen zum Jahreswechsel hohe Kapital-Zuflüsse. Diese müssen sie angelegen. Gleichzeitig machen Unternehmensanalysten in dieser Zeit regelmäßig Hoffnungen, dass die Unternehmensgewinne im nächsten Jahr wieder steigen werden. Wachsende Gewinne zählen zu den wichtigsten Kurstreibern von Aktien. Schließlich ist immer wieder das sogenannte Windows-Dressing zu beobachten. Institutionelle Investoren, allen voran Fonds, kaufen noch einmal die Aktien nach, die in den zurückliegenden Wochen am besten gelaufen sind. So wollen sie zum Jahresabschluss zeigen, dass sie richtig positioniert waren.

### **Gefühlte Temperatur unter null**

Die Stimmung an den Finanzmärkten ist allerdings derzeit ziemlich ungemütlich: Die Aktieninvestoren fühlen eine kommende Rezession, obwohl sich die globale Konjunktur voraussichtlich nur temporär abkühlt. Ja, es weht ein rauher Wind und die Sorgen um die

Weltwirtschaft sowie die politische Stabilität sind teilweise nachvollziehbar. Aber gleich das Wort Rezession in Großbuchstaben an die Wand zu schreiben, scheint doch etwas übertrieben.

Zwar passen die gerade veröffentlichten Daten zum europäischen Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal zu den aktuellen Sorgen der Anleger: In Italien stagniert die Wirtschaft, in Deutschland ist sie im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal sogar um 0,2 Prozent geschrumpft. Die vom Internationalen Währungsfonds gemachte Prognose von einem Wachstum der Eurozone von zwei Prozent für 2018 dürfte deutlich verfehlt werden.

Es gibt allerdings veritable Ausreden für die derzeitige Wachstumsschwäche: Der Sommer war für manche Branchen, zum Beispiel für den Einzelhandel, deutlich zu warm. Anderen Bereichen fehlte der Regen. So litten die deutschen Chemie-Unternehmen unter dem niedrigen Wasserpegel im Rhein, was den Abtransport der produzierten Waren erschwerte. Und die Autohersteller steckten aufgrund des neuen Prüfstandards WLTP im Genehmigungsstau ihrer Neuwagen, was sich wiederum auf andere Branchen wie Halbleiter oder Chemie negativ auswirkte. Zumindest sind die genannten Effekte nur temporärer Natur und sollten sich nicht wiederholen.

Ernster sieht es schon in China aus. Hier droht das Wirtschaftswachstum deutlich abzubremesen – nicht zuletzt aufgrund der Strafzölle der Vereinigten Staaten. Nur die US-Wirtschaft brummt noch. Doch auch in den USA beginnen die Frühindikatoren zu schwächeln. Dazu kommt noch ein gefährlicher politischer Cocktail. Die populistische Regierung in Italien stellt die Finanzsolidität der Eurozone in Frage. Und der anstehende Brexit droht chaotisch abzulaufen.

Allerdings wird an den Börsen die Zukunft gehandelt. Die genannten Risiken sind bereits teilweise in den Kursen berücksichtigt. Der Dax notiert dieses Jahr mit 12 Prozent im Minus. Nur wenn alle Risiken zusammen eintreten, dürfte uns noch eine längere Baisse-Phase bevorstehen. Soweit muss es aber nicht kommen. Die Konjunktur ist immer noch besser als gefühlt.

Für den Start einer Jahresendrally fehlt allerdings noch ein Auslöser. Am naheliegendsten wäre eine Einigung im Handelsstreit zwischen den USA und China - am besten gleich

auch mit Europa. Alternativ könnte auch ein finaler Ausverkauf an den Märkten das Signal für eine Erholung geben – die Stimmung der Anleger müsste quasi auf den Nullpunkt fallen. Weil rentable Alternativen fehlen und Aktien mit einer Dividendenrendite von 3,5 Prozent nicht so schlecht dastehen, sollten sich die Märkte von einem solchen Rückschlag schnell erholen können.

Da unklar ist, ob noch eine Jahresend rally startet, positionieren sich Anleger am besten zweigleisig – denn Timing ist kaum beherrschbar. Konkret bedeutet dies, einen Teil der liquiden Mittel in möglichst sicheren Unternehmensanleihen zu parken, um für Stabilität im Portfolio zu sorgen. Der andere Teil des Kapitals kann in Aktien investiert werden – nicht nur für den Fall, dass ein Jahresendspurt doch noch kommt, sondern weil Aktien langfristig die besseren Ertragschancen bieten.



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

#### **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.*

[www.fiduka.com](http://www.fiduka.com)