

Aktienmärkte auf Höchstständen

Wow, stark wie die Aktienmärkte seit dem Jahreswechsel laufen. Die Verunsicherung nach den Kursverlusten von vergangenem Dezember ist meilenweit weg und vergessen: aus den Augen aus dem Sinn. Praktisch alle Aktienindices haben alte Rekordstände übertroffen oder stehen nur minim darunter. Das Wort von einem richtigen Aktien-Melt-up (das Gegenteil eines Melt-Downs also Kurssturzes) macht die Runde.

Rückenwind

Die extrem gute Performance überraschte nicht nur uns. Selbst im Nachgang ist sie nur teilweise plausibel. Die US Notenbank FED machte eine 180° Kehrtwende und kündigte an, dass die Zeit von weiteren Zinserhöhungen vorbei sei, im Gegenteil könnten allenfalls Zinssenkungen anstehen. Die von tiefen Zinsen mittlerweile abhängigen Märkte beruhigten sich. Ein zweiter Punkt, der den Aktien Rückenwind gab, waren die Aktienrückkäufe, welche sich volumenmässig nach wie vor auf Rekordniveau bewegen.

Gegenwind

Politische Faktoren, aber auch Fundamentaldaten und die Bewertungen hingegen deuten darauf hin, dass die künftigen langfristigen Erträge für die Anleger eher tief ausfallen dürften. Weder beim US-Chinesischen Handelsstreit (trotz der x. Ankündigung, dass ein Durchbruch bzw. eine gute Vereinbarung unmittelbar bevorstehe) noch beim Brexit gibt es eine klare Lösung. Natürlich bleibt zu hoffen, dass sich die USA und China einigen. Je nachdem könnte ein Verhandlungsergebnis wenigstens den Schaden der Anzettelung des Handelsstreits in Grenzen halten. Eine wirkliche Verbesserung aber? Möglich, wir bleiben jedoch skeptisch. Andere politische Risiken wie Iran, Korea oder Pakistan/Indien sind zwar in den Hintergrund getreten, eine Lösung der Konflikte gibt es aber auch nicht.

Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten zeigen eine Abschwächung des Wachstums. Deutschland ist bisher knapp an einer Rezession vorbeigeschrammt, Italien befindet sich in einer Rezession. Die meisten anderen Länder zeigen für die vergangenen Quartale ebenfalls rückläufiges, aber immerhin noch Wachstum mit positivem Vorzeichen. Leicht vorlaufende Indikatoren wie Leading Indicators, Einkaufsmanagerindices oder Industrienaufträge deuten auf weitere Abschwächung hin. Zum Glück ist das Wachstumsniveau v.a. in den meisten Emerging Markets, aber etwas abgeschwächt auch in den USA noch hoch genug, so dass bislang nur wenige Experten eine grösserflächige Rezession erwarten. Aufschwung sieht aber anders aus.

Die Firmengewinne sind in den USA letztes Jahr dank der Steuerreform recht stark angestiegen. Mit dem nun höheren Vergleichsniveau wird selbst von den ewig optimistischen Analysten dieses Jahr nur knapp positives Gewinnwachstum erwartet.

Kein Wunder sind die Bewertungsniveaus v.a. des US Aktienmarkts nach den Kursanstiegen sehr hoch, jedenfalls von denjenigen Bewertungskennzahlen, welche in der Vergangenheit sich als brauchbar erwiesen haben für eine Prognose der künftigen Anlagerenditen. Bewertungen taugen indes leider nur für eine Prognose der langfristigen Renditen. Wer verlässliche Prognosen auf kurzfristigem Niveau (Tage, Wochen oder Monate) machen kann, soll sich gerne und unbedingt bei uns melden...