

Veröffentlicht als Gastkommentar (23. Dezember 2018) bei

n-tv.de und

n-tv Telebörse.de

Verunsicherte Anleger

Korrektur oder Salami-Crash?

Anfang des Jahres sahen die Börsianer alles durch eine rosarote Brille – jetzt nehmen sie fast nur noch die Risiken. Zu den Aussichten für das kommende Jahr hat n-tv.de drei Experten befragt.

teleboerse.de: Ist das das Ende der fast zehnjährigen Rally oder atmen die Aktienmärkte nur einmal tief durch? Wo steht der Dax Ende 2019 - höher oder tiefer als heute?

Carsten Riehemann: Wir gehen aktuell von einer gesunden Korrektur aus, da die Weltwirtschaft nicht vor einer Rezession steht. Es bleibt 2019 aber an den Finanzmärkten volatil, also es gibt auch gute Chancen für eine Erholung.



Carsten Riehemann ist Geschäftsführender Gesellschafter bei der Vermögensverwaltung Albrecht, Kitta & Co. und seit Mitte der 90er Jahre als Vermögensverwalter und Vermögensberater für Unternehmer, Privatkunden und Stiftungen tätig.

Marco Herrmann: Von der Geldpolitik ist 2019 bestenfalls nur eine geringe Unterstützung zu erwarten. Gleichzeitig wackeln die Gewinnprognosen der Unternehmen. Bei einer zügigen und nachhaltigen Einigung im Handelskonflikt hätten die Aktienmärkte durchaus Potenzial, in Richtung der alten Hochs zu laufen. Im negativen Fall wäre ein weiteres Kursminus von zehn Prozent möglich.



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

Uwe Günther: Ob wir Ende 2019 höher oder tiefer stehen, hängt von der Beschleunigung der Angst und der Geschwindigkeit des Abbaus der weltweiten Rekordschulden ab. Mein Tipp: Nach einer kräftigen Zwischenerholung in Q2 geht's im zweiten Halbjahr 2019 nochmals tiefer. Spätestens 2020 ist eine Rezession in den USA sehr wahrscheinlich. Das nehmen die Börsen vorweg.



Uwe Günther ist Gründungsgesellschafter und Geschäftsführer der „BPM - Berlin Portfolio Management GmbH“.

In diesem Jahr waren die Aktienmärkte vor allem politisch geprägt – insbesondere durch Donald Trump. Der wird auch 2019 noch Präsident der USA sein – ein schlechtes Vorzeichen?

Herrmann: Trump befindet sich jetzt schon wieder im Wahlkampf für eine zweite Amtszeit. Das macht ihn unkalkulierbar, auch für die Märkte. Das hohe Haushaltsdefizit der USA schränkt seine Möglichkeiten bei Wahlgeschenken ein. Es wird volatil bleiben.

Riehemann: Das glaube ich auch. Außerdem ist zu beachten, dass Trump 2018 auch ein Faktor für steigende Kurse an den Aktienmärkten gewesen war, gerade in den USA. Für 2019 kommen allerdings rezessive Befürchtungen neben den trumpschen Themen wie Handelskrieg mit China hinzu.

Beim größten geopolitischen Risiko - einem möglichen Handelskrieg zwischen den USA und China - gibt es erst einmal eine Verlängerung des Waffenstillstands bis Februar 2019. Ist das der Anfang einer Lösung?

Günther: Beide sind wie siamesische Zwillinge aufeinander angewiesen. Und wie in der Medizin ist es auch hier ganz schwer zu prognostizieren, ob eine Trennung und ein würdiges Weiterbestehen beider gelingen kann.

Herrmann: Die Frage ist schwer zu beantworten, weil Trump sich wie erwähnt schon wieder im Wahlkampfmodus befindet. Da braucht er einen Feind, den er bekämpfen kann. Auf der anderen Seite helfen ihm schlechte Wirtschaftsdaten auch nicht weiter. Da können Sie auch eine Münze werfen.

Zum zweiten großen politischen Thema: In Großbritannien herrscht politisches Chaos – es ist weiterhin völlig unklar, wie der Brexit ablaufen soll.

Herrmann: Der ausgehandelte Brexit-Deal ist für die Briten eigentlich nicht annehmbar – ein harter Brexit wäre aber ebenso töricht. Eine sehr verfahrenere Situation. Selbst Neuwahlen würden nicht helfen. Vielleicht wird ja der Brexit auf unbestimmte Zeit verschoben.

Günther: Ökonomisch und sozial birgt ein unkontrolliertes Ausscheiden große Sprengkraft. EU und UK werden versuchen, zu moderieren. Bezüglich der Kurschancen englischer Unternehmen bin ich da optimistischer. Schon jetzt sehen wir hier einiges Potenzial.

Dazu kommen noch die politischen Unsicherheiten und die steigende Neuverschuldung in Frankreich oder die Sanktionen gegen Russland und den Iran. Gemessen an den Volatilitäten waren die Märkte 2018 spürbar nervöser als in den Vorjahren. Setzt sich das 2019 fort?

Riehemann: Ganz klar ja. Das Jahr 2018 gibt aufgrund der Gemengelage einen kleinen Vorgeschmack auf das Jahr 2019. Jetzt kommen noch Rezessionsängste hinzu.

Günther: Das sehe ich ähnlich. Die Nervosität wird teilweise in Angst umschlagen. Und Volatilität kann schnell zur netten Umschreibung für einen etablierten Abwärtstrend werden. Die bisherige Korrektur würde zu einem Salami-Crash werden.

Ist es möglich, dass die genannten Risiken alle schon weitgehend eingepreist sind? Dies könnte ja durchaus zu positiven Überraschungen führen, wenn sich zum Beispiel die Vereinigten Staaten und die Volksrepublik einvernehmlich auf Handelsbeziehungen einigen?

Günther: Eingepreist ist sicher einiges – solange die Banken nicht ihre Kredite zurückhaben wollen.

Riehemann: Wir gehen davon aus, dass eine positive Einigung einen großen Einfluss hätte. Aber auch die Rahmendaten dürfen nicht rezessiv werden.

Herrmann: Gemessen an der Stimmung der Anleger ist sicherlich einiges eingepreist. Leider passt deren Positionierung noch nicht dazu – die Aktienquoten in den Portfolios sind einfach noch zu hoch.

Neben den geopolitischen Risiken spielen sicherlich die Zinsen in den USA eine entscheidende Rolle für die Aktienmärkte. Der Chef der amerikanischen Notenbank hat bereits angedeutet, bei den Zinserhöhungen der Fed etwas den Fuß vom Gas zu nehmen. Besteht auch hier positives Überraschungspotenzial?

Riehemann: Die Finanzmärkte würden das sicherlich begrüßen. Voraussetzung wäre jedoch, dass keine Rezessionsgefahr besteht.

Herrmann: Der Markt hat ja bereits begonnen, das einzupreisen. Einen Sprung nach oben an den Aktienmärkten würde ich bei einer entsprechenden Ankündigung nicht erwarten. Mittelfristig ist der geringere Gegenwind der Geldpolitik jedoch positiv.

Günther: Ich gehe schon seit Langem von maximal einer weiteren Zinserhöhung in 2019 aus. Dieses Signal kann schnell als Zeichen der Schwäche gedeutet werden, was es meiner Meinung nach auch wäre.

Riehemann: Genau das ist die Gefahr.

Herrmann: Es hängt allerdings von der Interpretation der Fed ab. Begründet sie weniger Leitzinserhöhungen mit moderaten Inflationsraten, könnte es positiv aufgenommen werden. Nennt sie eine schwächere Konjunktur als Grund, dann würden die Aktienmärkte negativ reagieren.

In den USA waren es insbesondere die Tech-Werte, die die Börsen bis zum Herbst auf Rekordniveau trieben. Findet derzeit eine Branchenrotation statt?

Günther: Eine Rotation kann ich nicht erkennen. Hier trennt sich die Spreu vom Weizen und Geschäftsmodelle werden auf ihre Profitabilität und ihre Zukunftsperspektiven abgeklopft.

Riehemann: Tech-Unternehmen brechen die traditionellen Industrien auf. Industrie ohne Technologien findet in keinem Bereich mehr statt. Aber in der Tat sollten sich

Anleger in dem unsicheren fundamentalen Umfeld auch konjunkturreistente Branchen anzuschauen.

Wie sollten sich die Anleger in diesem Umfeld positionieren?

Herrmann: Auf Sicht von zwölf Monaten stufen wir regional betrachtet europäische Aktien am aussichtsreichsten ein. In den aktuellen Kursen ist bereits sehr viel Pessimismus enthalten. Zudem bieten Dividendenrenditen von rund 3,5 bis vier Prozent den Anlegern einen attraktiven Cashflow.

Riehemann: Das sehe ich ähnlich: In vielen Branchen gerade in Deutschland und in Europa zeichnet sich an den Aktienmärkten eine Bodenbildung ab. Anleger sollten aber auch Cash aufbauen und dann Kaufgelegenheiten nutzen. Denn die Volatilität wird weiter hoch sein.

Günther: Geld kostet wieder etwas. Das verändert das gesamte Börsenumfeld und verlangt eine Neubewertung. Investoren sollten die Anlagen kaufen, in die am wenigsten billiges Geld geflossen ist. Außerdem halte ich Cash ebenfalls für sinnvoll, um kaufen zu können, wenn der Stammtisch nicht mehr mit Erfolgen prahlt.

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 Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, der FIDUKA Depotverwaltung und der BPM - Berlin Portfolio Management GmbH 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 Albrecht, Kitta & Co. Vermögensverwaltung GmbH, die der FIDUKA Depotverwaltung und die BPM - Berlin Portfolio Management GmbH geben jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnen jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.