

ADir. Stv. Helmut Nuspl
(0732) 7802-37551
helmut.nuspl@oberbank.at

17.01.2012

MarketBox

Apocalypse now?

Beschäftigt man sich mit den Wirtschafts- und Finanzmarktperspektiven für das neue Jahr, ist die Aufgabe wohl selten so einfach gewesen, wie diesmal. Warum? Wenn man den Spekulationen rund um den Maya-Kalender Glauben schenkt und davon ausgeht, dass die Welt Ende dieses Jahres untergehen wird, ist es ohnehin einerlei, zu welcher Einschätzung man kommt.

Ganz so einfach machen wir es uns natürlich nicht. Eine gewisse Analogie in der herrschenden Weltuntergangsdiskussion besteht hier insofern, als die Neigung des Menschen sich apokalyptischen Diskussionen hinzugeben auch erkennbar ist, wenn es darum geht, die Märkte für das neue Jahr einzuschätzen. Ich jedenfalls gehe grundsätzlich davon aus, dass weder die Welt noch Wirtschaft und Börse im neuen Jahr untergehen werden.

Mit als gedankliche Vorbereitung auf eine MarketBox gelten selbstverständlich immer auch Analysen und Einschätzungen von nationalen oder internationalen MarktbeobachterInnen. Beim Studium einer Unzahl von Kommentaren (von „Economist“ über „New York Times“ bis hin zu „Deutsche Bank“) ist aufgefallen, dass sich eine Überlegung wie ein roter Faden von BeobachterIn zu BeobachterIn zieht:

Jene AnalystInnen, welche optimistisch ins neue Jahr blicken, begründen diesen Optimismus sehr oft mit der Überlegung, dass unglaublich viel Pessimismus im Markt ist.

Demgegenüber stehen die pessimistisch Gestimmten, welche sehr gern übertriebenen Optimismus im Markt als wesentlichen Grund ihres Pessimismus anführen. Klingt paradox und das ist es auch, da ja beides gleichzeitig nicht richtig sein kann.

Die Aussichten für Europa werden großteils mit Skepsis betrachtet, was angesichts der nahezu endlosen Staatsschuldenkrise nicht verwunderlich ist. Auch sehen die Indices der Europa-Börsen weiterhin sehr schwach aus. Die europäischen Märkte haben sich von ihren Zusammenbrüchen im Herbst letzten Jahres bis jetzt noch nicht nachhaltig erholt.

Völlig entgegengesetzte Entwicklung demgegenüber in den USA. Ging der spätsommerliche weltweite Kursrutsch von den USA aus, hat die Stimmung in den USA mittlerweile wieder gedreht. Wenn man bedenkt, was im letzten Jahr weltweit so alles im politischen und wirtschaftlichen Bereich passiert ist und hier noch das Erdbeben in Japan mit nachfolgender Atomkatastrophe berücksichtigt, ist die Kursentwicklung am amerikanischen Aktienmarkt nahezu sensationell.

Und daraus ergeben sich für uns interessante Perspektiven für das neue Jahr. Die Erfahrung sagt uns, dass Amerika grundsätzlich den langfristigen Trend vorgibt.

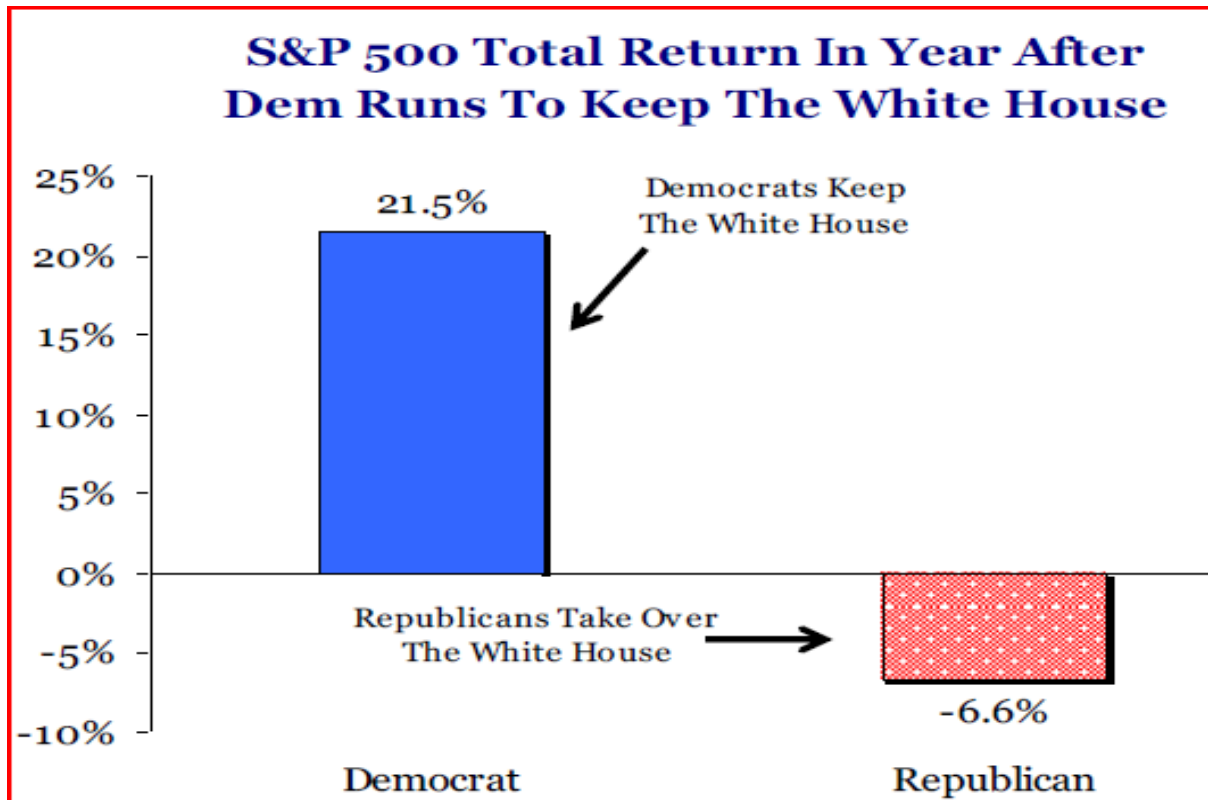
Glücklicherweise ist das Jahr 2011 vorüber. Es war aus Anlegersicht mit Sicherheit eines der Schwierigsten. So wie am heurigen Jahresanfang hat es auch vor einem Jahr viele Spekulationen darüber gegeben, wie das neue Jahr werden wird und viele Einschätzungen waren falsch. Genau so werden auch dieses Mal viele Einschätzungen falsch sein. Warum? Ganz einfach deswegen, weil ein Analyst / eine Analystin nur Auswirkungen auf die Börsen von politischen und/oder wirtschaftlich schon geschehenen Entwicklungen einschätzen und sich diesbezüglich historischer Muster bedienen kann.

Er / sie kann jedoch nicht die Geschehnisse selbst vorhersehen. Wer hat heute vor einem Jahr schon gewusst, dass es in Nordafrika zum Sturz mehrerer Diktaturen kommen wird und eine Riesenwelle über Japan hinwegfegen wird. Oder dass Amerika eine monatelange, fast schon lächerliche Diskussion um eine Anhebung der Staatsschuldengrenze führen wird, an deren Ende die Bonitäts-Herabstufung des Landes stand.

Damit bleibt uns die Analyse der Börse selbst. Ein Ereignis von weltweiter Relevanz von dem wir heute schon wissen, dass es stattfinden wird, sind die bevorstehenden Wahlen in den USA. Und hier kann uns die Geschichte dienlich sein.

Die letzten beiden Wiederwahl-Perioden waren jene von Bill Clinton (1996) und George Bush jun. (2004). In beiden Fällen wurde der Präsident bestätigt und die Performance an der Börse war jeweils sehr gut (Clinton + 20 % und Bush + 8 %).

Viel deutlicher wird es allerdings laut einer Analyse von Strategas New York, wenn ein Demokrat bei der Wiederwahl bestätigt wurde. In dem der Wahl folgenden Jahr brachte der Markt seit 1948 eine beachtliche Performance von im Schnitt über 20 %. Wurde ein Demokrat von einem Republikaner abgelöst (vier Mal), war die Folge in jedem einzelnen Fall eine Rezession im Land (das galt beispielsweise auch bei der Amtsübernahme durch Ronald Reagan von Jimmy Carter 1981). Die Börse verlor in diesen Fällen im darauffolgenden Jahr durchschnittlich knapp 7 %.



Quelle: Strategas

Aus der Sicht der Börse muss daher der Wunschkandidat klar sein. Präsident Obama soll die Wiederwahl gewinnen. Das hat zwar lange Zeit überhaupt nicht so ausgesehen. Jedoch die letzte deutliche Erholung am US-Arbeitsmarkt bringt dem Präsidenten gewünschten Rückenwind. Die New York Times hat zuletzt auch schon getitelt, dass die aktuelle Zunahme von über 200.000 neuen Jobs im Land quer durch alle Branchen stattfand.

Damit wären die Weichen für ein gutes Börsenjahr 2012 gelegt. Eine Weltrezession (wie vor einigen Wochen noch befürchtet) bleibt aus, Amerika überrascht „on the upside“, Europa wird im „Herzen“ stark bleiben (trotz aktueller S&P-Herabstufung einiger Länder), jedoch an der Peripherie noch schwächeln und die Emerging Markets werden möglicherweise etwas an Dynamik verlieren. Alles zusammen ist das zu wenig, um eine Weltrezession auszulösen, die von so manchem Ökonomen vorhergesagt wurde. Interessanterweise rudert so mancher von ihnen auch schon wieder zurück.

Stellvertretend für die europäischen Aktienbörsen hat sich auch der Deutsche Aktienindex DAX in den letzten Wochen von seinen Tiefstständen etwas erholt. Viel interessanter ist jedoch seine langfristige Entwicklung, bei welcher sich ein klarer, langfristiger Aufwärtstrend erkennen lässt (siehe Chart).

Mit Bezug auf Europa stimmen beschlossene Maßnahmenpakete zuversichtlich. Sparanstrengungen und eine potentielle Neuorganisation unseres Heimatkontinents tragen ebenso zum Optimismus bei, wie verschiedenste Antikrisenmaßnahmen. Dass

PRIVATE BANKING

auch der IWF immer mehr beigezogen wird, unterstützt diese Einschätzung. Über die Wirksamkeit einzelner Maßnahmen kann man möglicherweise diskutieren, entscheidend ist jedoch das Gesamtpaket. Die recht erfolgreichen Auktionen von Staatsanleihen in Europa können als zuversichtliches Signal gewertet werden.



Deutscher Aktienindex DAX 1998 – 2012; Quelle: Reuters

Die Herabstufung der Bonität einiger europäischer Länder durch die US-Ratingagentur Standard & Poors vollzieht im Prinzip nur nach, was der Kapitalmarkt vorgegeben hat. Wenn das Ergebnis einer Herabstufung eines Landes höhere Zinsen in demselben Land bewirkt, dann haben wir dies schon in den letzten Monaten vorexerziert bekommen. Ratingagenturen „raten“ hinauf und hinunter – aber meist hinterher. Das jetzige „downgrading“ sollte daher an den Börsen eher kurzfristigen Einfluss haben.

Als, aus Sicht der Börse, ebenfalls interessantes (positives) Detail kann die Entwicklung des DJ-Homebuilding-Index gesehen werden. Dieses Segment hat letztendlich vor fünf Jahren die Subprime-Krise ausgelöst. Es handelt sich bei den Gesellschaften, welche den Index repräsentieren, um jene, die am meisten von der damaligen Immobilien-Blase profitiert haben. Der Trendbruch im Jahr 2006 hat den nachfolgenden Zusammenbruch und in der Folge eine Weltrezession ausgelöst.



Dow Jones Homebuilding Index 2003 – 2012; Quelle: Reuters

Nach nunmehr sechsjähriger Baisse probt dieses Segment den Aufschwung. Der lange Abwärtstrend wurde zuletzt deutlich nach oben durchbrochen (siehe Chart). Bahnt sich hier eine Erholung des Häusermarktes an? Es wird jedenfalls interessant sein, dies genau zu beobachten.

Die Chancen stehen daher gut, dass Wall Street im neuen Jahr auf seinen historischen Höchststand aus 2007 von etwa 14.000 Punkten, gemessen am Dow Jones Index, steigen wird (= etwa 12 % Kursgewinn). Wir können die Auswirkungen einer derartigen Entwicklung in den USA auf die europäischen Börsen nur erahnen, ein Nachteil sollte es jedoch nicht sein. Das Kurspotential an den Euro-Börsen sollte weitaus stärker sein, als jenseits des großen Teichs.

Die Mayas werden sich also, was den Weltuntergang 2012 betrifft, täuschen, ebenso wie so mancher Crash-Ökonom aus der Jetzt-Zeit. Das südamerikanische Urvolk hat seinerzeit das Ende unserer Tage für 2012 vorhergesagt (möglicherweise wird es auch nur so interpretiert) und wird sich für seine Fehleinschätzung nicht rechtfertigen müssen. So mancher Crash-Prophet ist davor jedoch nicht gefeit (er hat hoffentlich genügend Bücher verkauft) und korrigiert schon mal lieber seine Meinung. Und das ist auch gut so.

Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen sind nicht als generelle Empfehlung zu werten, sie stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung der erwähnten Produkte dar und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen im Erstellungszeitpunkt. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor.
Oberbank AG, Abteilung Private Banking

Wenn Sie keine weitere Zusendung von MarketBox erwünschen, bitte eine kurze Email an <mailto:eva.biermayr@oberbank.at> !