

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

22.12.2011

MarketBox

Berechtigter Optimismus?

Ein unglaublich schwieriges Jahr 2011 geht zu Ende. Sind bis Anfang August des Jahres die Börsen recht gut gelaufen, hat die überraschende Herabstufung der Bonität Amerikas durch Standard & Poors dem Markt einen plötzlichen Schock verpasst, von dem sich die Börsen bis heute nur bedingt erholt haben. Dadurch wurde eine Lawine losgetreten, aus der es kein Entrinnen gab und die heute noch anhält.

Tatsächlich kann angenommen werden, dass Europas Schuldenkrise kaum diese Dynamik erreicht hätte (zumindest nicht in der öffentlichen Wahrnehmung), wäre diese Herabstufung der USA vermieden worden.

Rückblickend stellen wir fest, dass im abgelaufenen Jahr einige Katastrophen die Weltbörsen in ihrem Bann gehalten haben. Naturkatastrophen, wie Überschwemmungen im Nordosten von Australien, bis hin zu den Erdbeben in Haiti und Japan. Der Tsunami und die dadurch ausgelöste Nuklearkatastrophe im Nordosten Japans erreichten historische Ausmaße und das damit verbundene Leid der dortigen Menschen hält noch bis heute an. Die Milliarden Schäden der Flutkatastrophe von Thailand (Bangkok) dürfen dabei nicht vergessen werden.

Die Unsicherheiten aus den politischen Umwälzungen in Nordafrika und im Nahen Osten halten bis heute an und werden das wohl noch geraume Zeit tun. Die Schuldenkrisen Amerikas und Europas sind ein faktisches Thema ohne Ende, von dem niemand weiß, wo dies noch hinführen wird.

Lassen Sie uns in Ruhe überlegen, was wir vor einem Jahr getan hätten, wären uns die oben angeführten Ereignisse damals schon bekannt gewesen. Ein Abverkauf mit der Erwartungshaltung eines massiven Kurseinbruchs an den Börsen, wäre wohl die logische Konsequenz gewesen.

Nur allzu oft haben wir gehört, dass der US-Markt die Richtung vorgibt: steigt der Dow Jones Index um 1 %, steigt der DAX um 2 % und die Wiener Börse um 3 %. Blicken wir auf den Ausgangspunkt des letzten Debakels nach der Herabstufung der USA auf AA+ stellen wir fest, dass im Anschluss daran die US-Börse um ca. 10 %, der DAX um ca. 20 % und die Wiener Börse um ca. 30 % gefallen sind.

Interessant dabei ist jedoch, dass der US-Aktienmarkt als einzige große Börse dieser Welt gegenüber dem Jahresanfang 2011 im Plus notiert. Aus meiner Sicht ist das,

PRIVATE BANKING

trotz aller Katastrophennachrichten, die einzige wirklich interessante Information – zumindest mit Blick auf die Börsen und deren künftige Einschätzung.

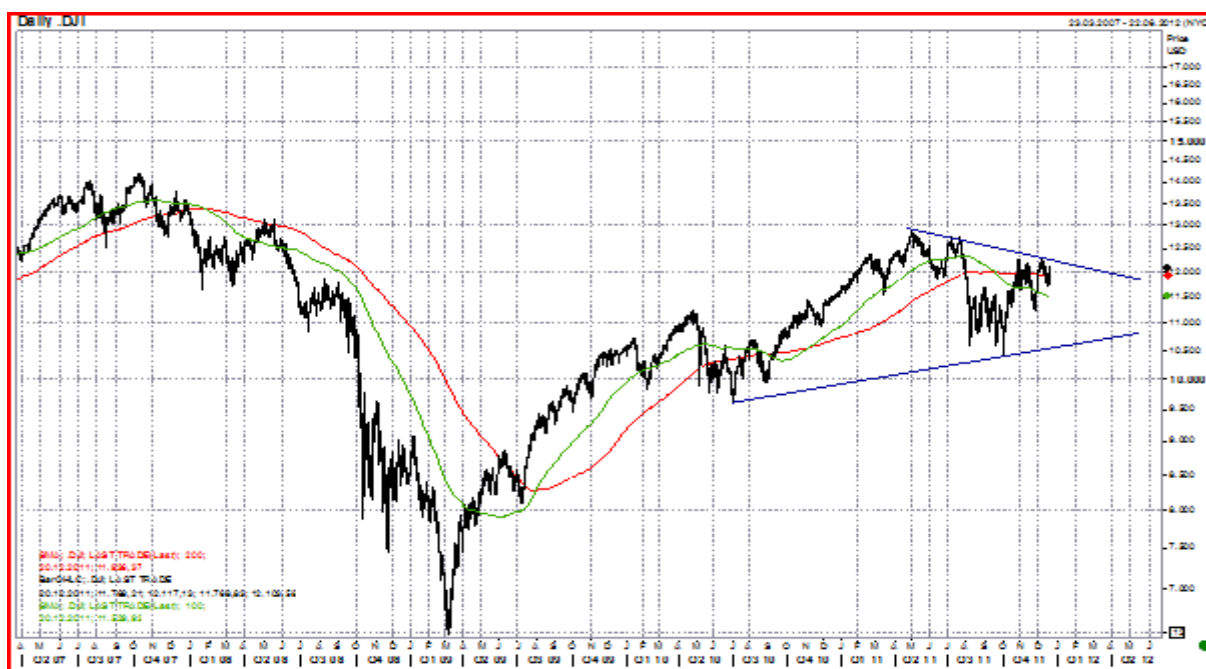
Folgen Sie mir bei nachfolgender Überlegung. So hatte beispielsweise die Voestalpine-Aktie im Jahr 2011 eine Schwankungsbreite von € 36,85 zu € 18,38. Aktueller Kurs ca. € 22. Nun ist die Voestalpine ein sehr gut aufgestelltes Unternehmen. Wie kann es also sein, dass der Aktienkurs derartige Schwankungen aufweist, entwickelt sich das Unternehmen doch relativ stabil? Ein Kursverlust von 50% korrespondiert jedoch überhaupt nicht mit der wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens (zumindest nicht in diesem Ausmaß).

Eine rationell nachvollziehbare Antwort gibt es dafür nicht und es ist auch nicht relevant. Wichtig ist nur, zu wissen, dass es genau so ist. Die Börse gibt uns damit die Möglichkeit gute Aktien günstig zu kaufen.

Einige Indikatoren sprechen nun dafür, dass man aktuell vor allem europäische Aktien nicht teuer sondern günstig kaufen kann. Die Grundlage für diese Überlegung liegt in den USA.

Die US-Wirtschaft und der dortige Aktienmarkt geben im Prinzip, wie immer, den großen Trend vor. Läuft Amerika gut, läuft es auch in Europa gut – und eben umgekehrt. Derzeit entwickelt sich Amerika im Vergleich sehr gut. Nach dem Kurseinbruch im August 2011 wurde weltweit das Rezessionsthema für 2012 ausreichend diskutiert. Die Euro-Börsen hat es dabei jedoch viel schlimmer erwischt als die USA.

Im Einfluss der Euro-Schuldenkrise kommen unsere Börsen nicht so recht vom Fleck. Der Dow Jones Index ist jedoch von seinem Tiefstniveau im August mittlerweile um über 12 % gestiegen. In den Medien findet dies jedoch kaum Beachtung.



Dow Jones Index 2007 – 2011; Quelle: Reuters

PRIVATE BANKING

Warum zeigt sich also der US-Aktienmarkt derart krisenresistent? Ist es das billige Geld, welches durch die Notenbank zur Verfügung gestellt wird? Oder handelt es sich dabei nur um eine neuerliche Bubble? Oder ist es wiederum eine unglaubliche Fehleinschätzung der Börse, die in einem neuerlichen Crash münden wird? Die Frage ist, ob sich diese Frage überhaupt stellt? Als Tatsache bleibt, dass es so ist und darauf sind unsere Überlegungen aufzubauen. Denn vielleicht weiß der Markt wieder einmal etwas, was wir heute noch nicht wissen. In der Historie der Börse war es immer so, dass Argumente dafür, warum die Börse in der Vergangenheit gestiegen ist, erst im Nachhinein geliefert wurden. Können wir mit Sicherheit behaupten, dass es diesmal nicht auch wieder genau so sein wird?

Der US-Aktienmarkt vollzieht derzeit eine Konsolidierung auf hohem Niveau und trotz damit allen Rezessions- und Katastrophendiskussionen, die derzeit den Globus beherrschen. Das ist die alles entscheidende Feststellung. Bricht der US-Markt aus oben angeführter Konsolidierungsformation aus (siehe Chart), kann das eine nachhaltige Rally an den Börsen auslösen.

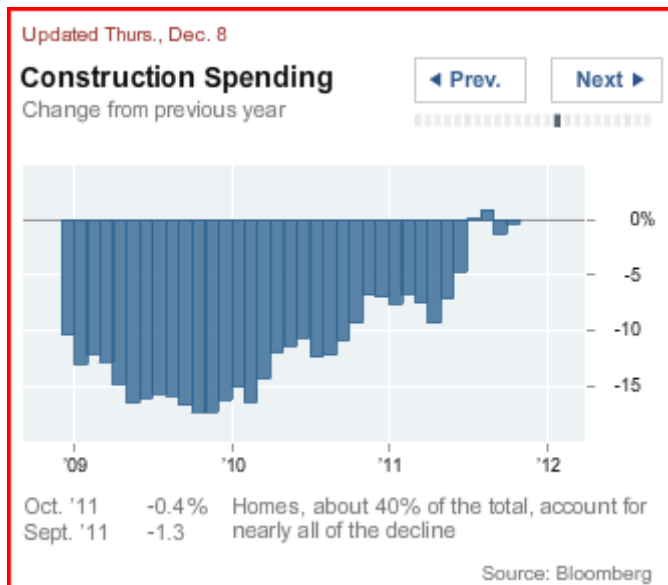
Einige Indikatoren aus der Wirtschaft unterstützen diese Ansicht. Die New York Times hat am letzten Wochenende einige interessante Grafiken veröffentlicht. Die nachfolgenden Charts korrespondieren mit einer Arbeitslosenrate, die zuletzt seit langem wieder unter 9 % auf 8,6 % gesunken ist. So ist beispielsweise das Konsumentenvertrauen im November kräftig angesprungen.



Quelle: New York Times

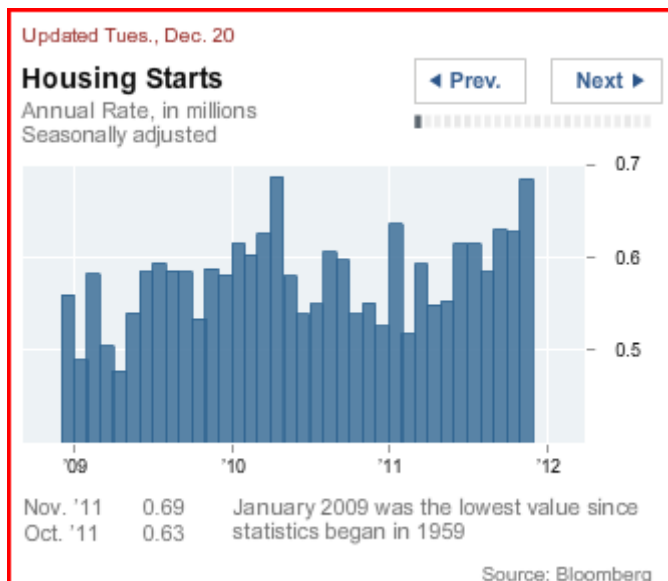
Die Ausgaben im Construction Spending erreichten aktuell nach dem massiven Einbruch in 2009 wieder die Nulllinie. Zugegebenermaßen erfolgt dies von niedrigem Niveau, doch der Trend ist entscheidend.

PRIVATE BANKING



Quelle: New York Times

Auch die Housing Starts zeigen eine eindeutig steigende Kurve.



Quelle: New York Times

Was würde wohl passieren, sollte der Dow Jones Index beispielsweise in den kommenden sechs Monaten bis auf 14.000 Punkten (das alte Höchst aus dem Jahr 2007) steigen. Würden die Euro-Börsen angesichts einer nicht enden wollenden Staatsschuldendiskussion weiterhin in Lethargie verharren? **Oder würden diese, was schon eher zu erwarten ist, mit Vollgas hinterherlaufen?**

Ein galoppierender Aktienmarkt lässt Investoren alle Bedenken über Bord werfen. Jeder, also gut, fast jeder, würde dann am Spektakel teilhaben wollen. Erst in diesem Umfeld entwickelt sich eine Bubble – von uns selbst gemacht, durch uns selbst gesteuert und durch uns dereinst zu Fall gebracht. Staatsschuldenkrise hin oder her.

Die unglaubliche Konjunktur- und Börsenangst, die derzeit wieder (vor allem in Europa) vorherrscht, lässt uns möglicherweise übersehen, dass die Börse nur überreagiert hat (was nichts Besonderes ist) und uns damit die Möglichkeit gibt, gute Aktien günstig zu kaufen (was auch nichts Besonderes ist).

Zum Abschluss für 2011: Eine große Inflation ist auch im kommenden Jahr nicht zu befürchten. Und wenn schon, dann wird diese an den Börsen stattfinden (=Asset-Inflation). Kommt es zu einer Rally an der Börse, wird das Thema der Europäischen Staatsschuldenkrise allein schon dadurch in den Hintergrund gedrängt werden und ihre zerstörerische Kraft verlieren. Bewahren wir uns also unseren Optimismus und halten fest, dass noch jede Krise ihre Chancen gebracht hat.

Am Ende möchte ich Ihnen das aktuelle Buch von Hugo Portisch „*Was jetzt*“ nahelegen. Zitat: „*Die Welt ist aus den Fugen. Die Lage ist ernst. Die Frage scheint berechtigt: Ist Europa noch zu retten? Unsere Währung, der Euro? Und wer eigentlich hat diese EU erfunden? Wer und weshalb?*“ Diesen Fragen stellt sich Hugo Portisch in seinem Buch. Und er kennt die Antwort und bleibt sie uns nicht schuldig. Wohltuender Optimismus in Zeiten wie diesen.



**Wir wünschen allen LeserInnen der MarketBox
ein besinnliches Weihnachtsfest und ein erfolgreiches Jahr 2012!**

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> !