

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

30.01.2012

MarketBox

Zuversicht und Zweifel

Nach Monaten des Pessimismus beginnen sich an den Märkten erste Anzeichen von Optimismus durchzusetzen. Zu seinem historischen Höchststand fehlen dem Dow Jones nur mehr 11 %. Deutsche Aktien müssten 22 % steigen, um ihr historisches Höchst aus 2007 zu erreichen und unsere heimische Aktienbörse gar um 134 % (!). Daran erkennt man, wie sehr die Wiener Börse zuletzt gelitten hat. Doch der Reihe nach.

Der Aufschwung an den weltweiten Aktienbörsen hat sich weiter fortgesetzt. In den USA sind der S&P 500 und der Nasdaq zum vierten Mal in Folge im Wochenvergleich gestiegen. Der Dow Jones schloss die abgelaufene Woche kaum verändert und steht seit Jahresbeginn bei einem Zuwachs von 3,6 %. Bemerkenswert ist auch, dass der Nasdaq Index den höchsten Stand seit Jänner 2001 (!!!) erreicht hat (siehe Chart).



Nasdaq Index 1995 – 2012; Quelle: Reuters

Der DAX hat letzte Woche um 1,7 % und seit Jahresbeginn um 10,4 % (!) zugelegt. Die Wiener Börse ist im Vergleich auf Wochenbasis um 5,3 % und seit Jahresbeginn um 12,4 % (!) gestiegen. Fulminante Kurssprünge hat es letzte Woche vor allem bei Bankaktien gegeben: Deutsche Bank um 4 %, Commerzbank um 10 %, Erste Bank um 13 % und RIB gar um 31 % (!).

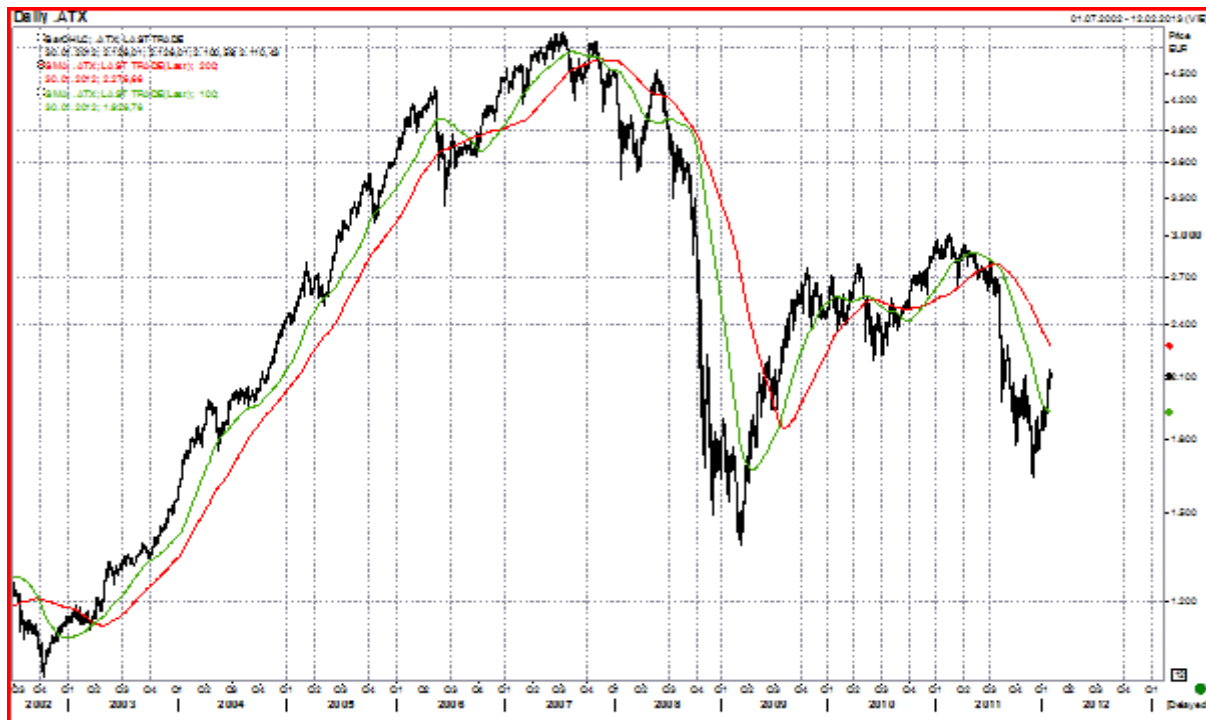
Die Konjunkturoffnungen an der Wall Street befinden sich im Spannungsfeld von Zuversicht und Zweifel. Zuversicht deswegen, da Wirtschaftsindikatoren in den USA, sowie die Vierteljahresbilanzen vieler Unternehmen einen positiven Trend vorlegen. Andererseits lastet weiterhin die Griechenland- und damit die Eurokrise auf der Stimmung der MarktteilnehmerInnen. Selbstverständlich werden Nachrichten aus Athen weiterhin die Märkte in ihren Bann ziehen. Irgendwie bekommt man jedoch das Gefühl, dass ein Umdenkprozess insofern in Gang ist, als dass sich gute Meldungen viel stärker an der Börse auswirken, als Schlechte. Und das ist eine gute Nachricht.

In der laufenden Woche bringen knapp ein Viertel der US-Unternehmen (Exxon, Pfizer, Amazon,...) ihre Quartalszahlen. Zusätzlich kommen Daten zum Privateinkommen und dem persönlichen Verbrauch der AmerikanerInnen. Weiters wird der allseits beachtete ISM (Einkaufsmangerindex) am Mittwoch veröffentlicht.

Diese Daten werden auch auf die Entwicklung der Börsen in Europa Auswirkung zeigen. Das Rezessionsgespenst beginnt sich langsam zu verflüchtigen. Die Entwicklung der Aktienbörsen weist auf eine Erholung der Konjunktur hin, die ihrerseits wieder für eine fortgesetzte freundliche Börsenentwicklung im Jahr 2012 sorgen wird.

Dass die Weltwirtschaft als Ganzes noch lange nicht über den Berg ist, ist jedoch unbestritten. Die Performance an den globalen Aktienbörsen in den letzten Wochen liefert dabei ein interessantes Stimmungsbild. Der wahrscheinlich sensibelste Konjunkturindikator den es gibt, ist der Aktienmarkt. Wenn wir von dieser Feststellung überzeugt sind, ist die Botschaft klar: Es geht aufwärts - erst mit der Börse, dann mit der Wirtschaft. Die an dieser Stelle immer wieder aufgestellte Überlegung, dass mit einer Weltrezession im Jahr 2012 keinesfalls zu rechnen ist, findet immer mehr Nahrung.

Das Ende der Krise in den siebziger Jahren war der Ausbruch der Lateinamerikanischen Schuldenkrise. Über 16 Jahre hat es damals gedauert, bis die US-Börse einen in der Folge zwei Jahrzehnte anhaltenden Aufschwung starten konnte, welcher alle Börsen dieser Welt beflügelte. Die jetzt laufende „saure-Gurken-Zeit“ dauert mittlerweile schon 12 Jahre an.



ATX 2002 – 2011; Quelle: Reuters

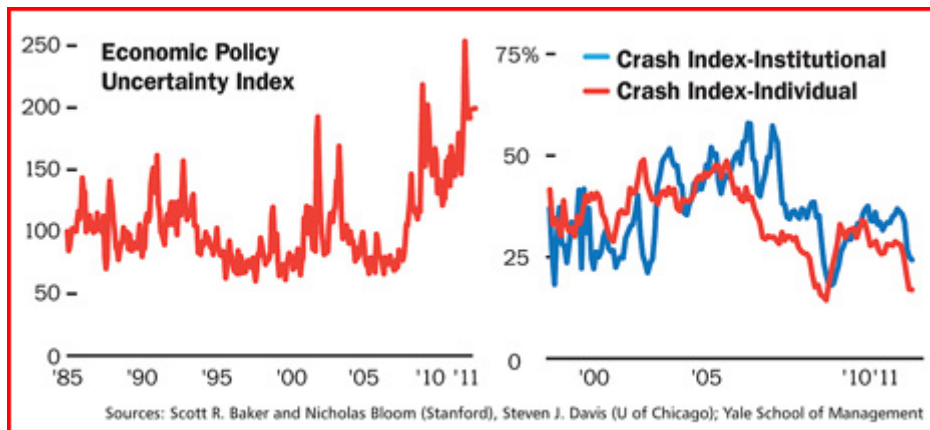
So günstig wie jetzt waren österreichische Aktien jedenfalls schon lange nicht mehr. Der ATX Index, welcher sehr stark von Bankaktien belastet worden ist, zeigt jedoch deutliche Erholungsansätze. In der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass in Hausse-Phasen die Wiener Börse immer zu den besten gehörte. Genauso, wie unsere Heimatbörse in Baisse-Phasen immer zu den schwächsten zählte. Wenn wir also für die großen Börsen dieser Welt zuversichtlich sind, sollten wir es für die Wiener Börse erst recht sein.

Die Geschichte lehrt uns, dass man in schwierigen Zeiten Aktien zu günstigen Preisen bekommt. Umgekehrt sind Aktien während eines fortgesetzten Wirtschaftsaufschwungs relativ teuer. Das ist jetzt keine besondere Erkenntnis. Die Schwierigkeit liegt hier nur in der praktischen Umsetzung. Derzeit haben wir schwierige Zeiten und damit wohl günstige Aktienbewertungen. Das gilt auch für die Wiener Börse.

Auf der verzweifelten Suche nach Begründungen, warum Optimismus für die Börsen angebracht ist, wird man fündig, wenn man den Pessimismus der MarktteilnehmerInnen betrachtet. In der aktuellen Ausgabe von Barron's, der Wall Street-Bibel, werden nachfolgende Grafiken als Hauptgrund dafür genannt, warum der Markt vor einem kräftigen Aufschwung stehen könnte.

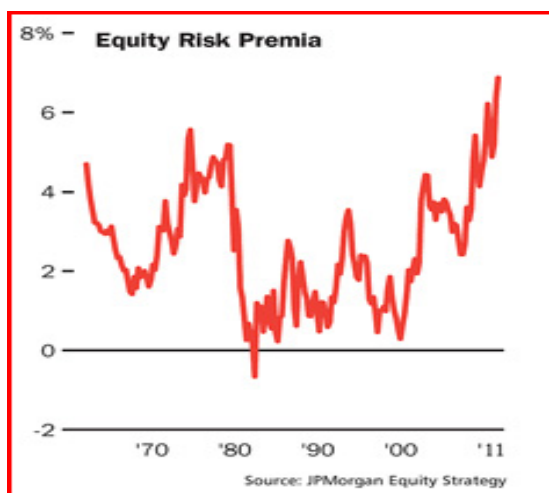
Die Unsicherheit hinsichtlich der unmittelbar zu erwartenden ökonomischen Entwicklung ist dabei auf den höchsten Stand seit 1985 gestiegen (Grafik links). Yale School of Management misst unter InvestorInnen seit vielen Jahren die Einschätzung, ob ein Börsencrash innerhalb der kommenden sechs Monate vermieden werden kann, oder nicht. Diese Erwartungshaltung ist auf den niedrigsten Stand (sowohl bei institutionellen als auch privaten InvestorInnen) seit der Lehman-Krise gefallen (Grafik rechts).

PRIVATE BANKING



Quelle: Barron's

Auch die Risikoprämie, welche vom Markt verlangt wird, ist auf ein historisches Höchst gestiegen. Die Risikoprämie misst den Renditevorsprung von Aktien gegenüber erstklassigen Staatsanleihen. Seit über 50 Jahren war die Prämie nicht mehr so hoch, wie aktuell (siehe Chart).



Quelle: Barron's

Das heute so verteufelte kapitalistische System mit all seinen Stärken UND Schwächen hat ganz wesentlich dazu beigetragen, dass wir als Gesellschaft heute dort stehen, wo wir sind. Das sollte man bei all den Reformdiskussionen nicht vergessen. Solange der Zweifel in diesem Ausmaß die Oberhand hat, kann mit Zuversicht in die (Börsen)-Zukunft geblickt werden.

Andre Kostolany, in den neunziger Jahren als Altmeister der Spekulation bezeichnet, hat einmal gemeint, dass „das kapitalistische System ein Schwindel ist, aber eben gut gemacht ist“. Möge er noch lange bestehen.

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>!