



50 shades of black.

Januar 2019



Autor/en
Didier Saint-Georges

Veröffentlicht am
11. Januar 2019

Länge
21

Unsere Interpretation der Märkte für 2019 bleibt unverändert: „Das Kollisionsschema (zwischen den drei Zyklen von Konjunktur, Geldpolitik und Politik) ist nicht hinfällig, nur weil ein neues Kalenderjahr begonnen hat.“ Folglich rechtfertigte dies weiterhin eine „grundsätzlich vorsichtige Haltung“, wenngleich Anleger das „interessante“ Aufholpotenzial berücksichtigen müssen.

Denn die Märkte oszillieren üblicherweise erheblich, wenn solche Trends aufkommen. Dabei werden sie von vielfach herdentriebartigen Stimmungen angetrieben, die von Zaudern bis Überschwänglichkeit oder von Verdrängung bis Hoffnung reichen. Derartige Zwischenbewegungen können einen dazu veranlassen, auf eine aktive Verwaltung zurückzugreifen. Vorausgesetzt, man verliert das Ziel nicht aus den Augen.

Die weltweite Konjunkturabschwächung vollzieht sich mittlerweile gleichmäßig und hat sich bestätigt

Ganz zu Anfang dieses Jahres müssen auch die optimistischsten Ökonomen einräumen, dass sich eine Konjunkturschwäche allgemein verbreitet hat: Die Frühindikatoren geben nach, und alle großen Regionen der Welt tragen zu dieser Abschwächung bei.

Verfügbare Konjunkturprogramme sind sehr begrenzt

In Europa kann man sich auf kurze Sicht nur schwer vorstellen, dass die EZB dem Wachstum zu Hilfe eilt, nachdem sie gerade erst ihr Anleihenkaufprogramm eingestellt hat. Im Hinblick auf den steuerlichen Segen sind es ganz sicher nicht die in Italien und Frankreich zu erwartenden Maßnahmen, die hier mehr Möglichkeiten schaffen können. Auch in China kann die öffentliche Hand nur begrenzt handeln. In den USA steckt die Lösung für den „Shutdown“ noch in einer Sackgasse. Bleibt als letzte Hoffnung, dass die Fed die Geldpolitik lockert.

Kann die Fed die Märkte erneut ankurbeln?

In einem Interview vom 4. Januar sorgte der Präsident der Fed Jerome Powell für Überraschung. Statt eine anhaltende Reduzierung ihrer Liquiditätsspritzen als einen geradlinigen und nicht verhandelbaren Prozess zu präsentieren, ließ die Fed die Möglichkeit erkennen, deren Rhythmus anzupassen. Ganz allgemein wies er darauf hin, wie sich die Risiken für die Märkte auf seine Analyse der angemessenen Geldpolitik auswirken. Wenn dann neben der flexiblen Fed die USA und China noch Fortschritte in ihren Handelsgesprächen machen würden, könnte der massive Aktienmarkttrückgang Ende vergangenen Jahres durchaus einem nicht unbedeutenden Aufschwung weichen.

Sollte man deshalb von einer nachhaltigen Trendwende der Märkte ausgehen?

Zunächst einmal hat Jay Powell mögliche Flexibilität signalisiert, sie aber nicht umgesetzt. Der Fed-Präsident schien im Übrigen keineswegs davon überzeugt, dass die von der Fed betriebene Politik zur Instabilität der Märkte beigetragen hat. Außerdem sind auch noch die US-Wirtschaftsindikatoren selbst empfindlich für die Entwicklung der Märkte. Auf der Instrumententafel der Fed wird schließlich immer noch Vollbeschäftigung in den USA und eine Inflation von 2 Prozent angezeigt, was den satzungsmäßigen Zielen entspricht und derzeit keine „Kapitulation“ der Geldpolitik rechtfertigt.

Fazit: Die grundlegenden Probleme sind nicht gelöst.

2019 wird die Abwärtskorrektur der Unternehmensergebnisse direkt fortgesetzt, in Europa wie auch in den USA. Denn der allmähliche Anstieg der Löhne beginnt, an den Margen der Unternehmen zu zehren, was in dem von uns erwähnten Umfeld der Konjunkturverlangsamung enttäuschende Ergebnisse erwarten lässt. Gleichzeitig ist die Fed noch nicht gezwungen, ihr Ziel die Geldpolitik zu normalisieren aufzugeben, und die EZB ist heute weitgehend hilflos. Im Laufe des Jahres könnte es zu einer Wende in der Geldpolitik kommen, dafür müssten jedoch die Märkte oder die Realwirtschaft mehr Druck ausüben.

In den kommenden Wochen besteht die Möglichkeit eines „technischen“ Aufschwungs, der je nach den politischen Umständen sogar ein gewisses Ausmaß annehmen könnte, an dem es sich lohnen würde teilzuhaben. Die zyklischen Qualitätswerte, deren Kurse in den vergangenen Monaten zum Teil massiv einbrachen, sind gewiss das beste Exposure gegenüber diesem Aufholpotenzial. Selbst wenn er sich bestätigen sollte, dürfte der Aufschwung, den die Märkte auslösen, nur vorübergehend und noch keine Wende des fast einjährigen Trends sein. Dieses Aufschrecken sollte man nutzen, um Gewinne mitzunehmen.

Quelle: Bloomberg, 31/12/2018

Dies ist eine Werbemitteilung. Dieser Artikel darf ohne die vorherige Genehmigung der Verwaltungsgesellschaft weder ganz noch in Teilen vervielfältigt werden. Es stellt weder ein Zeichnungsangebot noch eine Anlageberatung dar. Die in diesem Artikel enthaltenen Informationen können unvollständig sein und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Bezugnahme auf bestimmte Werte oder Finanzinstrumente dient als Beispiel, um bestimmte Werte, die in den Portfolios der Carmignac-Fondspalette enthalten sind bzw. waren, vorzustellen. Hierdurch soll keine Werbung für eine Direktanlage in diesen Instrumenten gemacht werden, und es handelt sich nicht um eine Anlageberatung. Die Verwaltungsgesellschaft unterliegt nicht dem Verbot einer Durchführung von Transaktionen in diesen Instrumenten vor Veröffentlichung der Mitteilung. Die Portfolios der Carmignac-Fondspalette können ohne Vorankündigung geändert werden.