



fonds transparent

Veröffentlicht als Gastkommentar (6. September 2016) bei

n-tv.de und

n-tv Telebörse.de

US-Aktien laufen heiß

Anleger sind zu sorglos

Ein Gastbeitrag von Frank Biller

An den amerikanischen Börsen folgt zuletzt ein Rekord auf den anderen. Befeuert wird die Rekordjagd von der Zinserhebungs-Scheu der Fed. Langsam dürfte den Kursen aber die Luft ausgehen. Eine Korrektur steht an.

Die Rally von Dow Jones und Co. auf neue Rekordstände nur kurz nach dem Brexit-Schock ist ein starkes Signal. Der Weg nach oben scheint frei zu sein, nachdem offenbar eine ausgedehnte Topbildung überwunden wurde. Vor allem die amerikanische Notenbank Fed befeuerte die Börsen, indem sie einen zweiten Zinsschritt immer wieder hinausschob. Nach wie vor herrscht unter den Geldpolitikern Uneinigkeit, ob und wenn ja, wann sie die Leitzinsen erhöhen sollen. Derzeit scheint es eher unwahrscheinlich, dass ein Zinsschritt schon auf der Fed-Sitzung am 21. September erfolgt. Für Entwarnung besteht dennoch kein Grund.

Vor allem die Sorglosigkeit der Anleger macht Sorgen. Im August ist das Angstbarometer VIX unter zwölf Punkte gefallen. So niedrig notierte der amerikanische Volatilitätsindex seit zwei Jahren nicht mehr. Der VIX leitet sich aus den an den Terminbörsen gehandelten Put- und Call-Optionen für die 500 größten börsennotierten US-Aktien (S&P 500) ab. Ein niedriger VIX bedeutet, dass die Marktteilnehmer nicht mit starken Schwankungen rechnen und keinen Bedarf sehen, sich gegen Kursverluste abzusichern.

Der Index bewegt sich auf einem so niedrigen Niveau, dass er kaum weiter fallen kann. In der Vergangenheit korrelierten Aktienkurse und Volatilitäten meistens negativ miteinander. Das heißt, wenn der VIX wieder steigen sollte, dürften die US-Börsen nach unten korrigieren. In Deutschland zeigt sich übrigens – in etwas abgemilderter Form – ein ähnliches Bild.

Widerspruch: Aktienkurse steigen, Unternehmensgewinne sinken

Gründe für einen Wiederanstieg der Kursschwankungen gibt es viele. Zuerst einmal sind US-Aktien hoch bewertet. Das Shiller-KGV, welches das Kurs-Gewinn-Verhältnis um konjunkturelle Schwankungen bereinigt, hat mit 27 den höchsten Wert seit gut eineinhalb Jahren erreicht. Spürbar höher bewegte sich das Shiller-KGV das letzte Mal vor dem Platzen der amerikanischen Immobilienblase. Das hohe Preisniveau macht Aktien anfällig für eine Gegenbewegung. Das gilt insbesondere vor dem Hintergrund, dass die US-Firmen bereits seit mehr als einem Jahr immer weniger verdienen. Steigende Aktienkurse und sinkende Unternehmensgewinne widersprechen sich eigentlich – zumindest langfristig.

Außerdem ist ein zweiter Zinsschritt bislang nur verschoben. Irgendwann muss die Fed an der Zinsschraube drehen, um so wieder Spielraum für später einmal möglicherweise notwendige Stimulierungsmaßnahmen zu gewinnen. Außerdem kann es passieren, dass die Anleger ein Ausbleiben der Zinserhöhung nicht mehr begrüßen, sondern plötzlich als Schwächezeichen für die amerikanische Konjunktur interpretieren. Auch das könnte die Stimmung der Börsianer beeinträchtigen und für steigende Volatilitäten sorgen.

Viele Risiken ausgeblendet

Dazu kommen noch die weltweiten geopolitischen Risiken, der ungewisse Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen, die fragile Situation der staatlichen Finanzen und der privaten Banken in Italien sowie die noch gar nicht absehbaren Brexit-Folgen. Das alles haben die Börsianer zuletzt ausgeblendet. Diese und völlig neue bislang noch unbekannte Risiken (Stichwort: Schwarze Schwäne) können aber jederzeit wieder in den Anlegerfokus rücken.

Der konkrete Auslöser für eine Korrektur lässt sich kaum prognostizieren. Doch nach einer Phase so großer Sorglosigkeit kommt es üblicherweise zu einer veränderten Risikowahrnehmung. Anleger gelangen dann zu der Erkenntnis, dass sie sich von einem Teil ihrer Investments trennen sollten und eine Korrektur beginnt. Dabei muss sich die Welt nicht grundlegend geändert haben. Lediglich die Risikoaversion nimmt wieder zu. Auch wenn Aktien vor dem Hintergrund des Nullzinsumfelds attraktiv bleiben, ist derzeit eine taktisch defensive Positionierung ratsam.



Als Geschäftsführer bei Fonds transparent verantwortet er die Fondsauswahl und die Beratung. Der Bankkaufmann, Volkswirt und CFA-Charterholder verfügt über 16 Jahre Berufserfahrung mit den Schwerpunkten Kapitalmarktanalyse und Portfoliomanagement.

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 Fonds transparent 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 Fonds transparent GmbH gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.

www.fonds-transparent.de