

Marktkommentar

Sind die Aktienmärkte Durchblicker oder Realitätsverweigerer?

- Erwartung: „Soft landing“ und Normalität
 - „Herbst“ des Konjunkturzyklus

16. Nov. 2018

Die wichtigsten Börsen der Welt sind ungeachtet der derzeitigen Faktenlage – Stichworte: Brexit, Trump, Schwellenländer, Italien, Europawahlen 2019, niedrigere Wachstumsprognosen auf den zentralen Weltmärkten, steigende Inflation, historisch niedrige Zinsen, steigender Rohölpreis, das nahende Ende der Ära Merkel – in einem überaus robusten Zustand. Somit fragt sich der Investor zu Recht: Sind die Börsen Realitätsverweigerer und kommt das dicke Ende noch oder hat der Markt wieder einmal als einziger den Durchblick und alles ist halb so schlimm? Trotz wilder Spekulationen um ein abruptes und damit gefürchtetes Ende der nunmehr fast eine Dekade andauernden Börsen-Hausse mahnt das Bankhaus Krentschker in seinem aktuellen Marktkommentar zu Ruhe und Gelassenheit.

„Konjunktur-Herbst“

Nach fast zehn Jahren, in denen die wirtschaftliche Prosperität ungeahnte Höhen erklommen hat, die Finanzkrise vorerst überwunden wurde und vor allem die Aktienmärkte dem Anleger große Freude machten, sprechen viele Ökonomen bereits vom „Herbst“ dieses Konjunkturzyklus und manche fürchten sogar, dass ein jähes Ende den Beginn einer Rezession einleiten könnte. Auf den ersten Blick sei eine solche Einschätzung nach Analyse der wirtschaftlichen Indikatoren durchaus zulässig, so die Experten bei Krentschker. Zum Beispiel wurde die Wachstumsprognose für 2018 vom Wirtschaftsforschungsinstitut (WIFO) für Österreich von 3,2 % auf 3 % zurückgenommen. Für nächstes Jahr schätzt das WIFO das BIP-Wachstum nur mehr auf 2%. Gleichzeitig erreichte die Inflation in Deutschland zuletzt 2,5 % und somit einen Wert, den es zuletzt vor zehn Jahren gab. Ähnlich stellt sich die

Situation in den meisten wichtigen Industrieländern dar. Üblicherweise würde man in einem kaum nennenswerten Wachstum plus einer steigenden Inflation die Vorboten einer Stagflation sehen.

EZB kann zufrieden sein

Diese Gefahr, so Krentschker, sei nicht gegeben, denn die geschilderte Entwicklung kommt der Europäischen Zentralbank EZB durchaus nicht ungelegen: Denn erstens wird die Inflation nicht von einer starken oder sogar überhitzten Wirtschaftsentwicklung, sondern primär durch die geldpolitischen Maßnahmen der EZB „künstlich“ befeuert und zweitens hilft die Inflation Schuldnerländern wie Italien, dass ihre Schulden aufgrund der höheren Geldentwertung weniger wert werden. Die Zielmarke der EZB von 2 % Inflation als Definition stabiler Preise sollte somit grosso modo in Europa noch nicht nennenswert überschritten sein und ein Eingreifen der Notenbank ist daher aktuell nicht erforderlich: Eine wirtschaftliche Abkühlung 2019 würde zu einem Fallen der Rohstoffpreise, einer Reduzierung des Preisauftriebs generell und somit einer geringeren Inflationsrate führen. Damit wäre die Zinshöhe quasi „von selbst“ wieder im Lot, die Notenbanken müssten die Zinsen nicht signifikant anheben. Der EZB-Geldpolitik in den Jahren seit der Finanzkrise 2009/10 kann man damit ein durchaus gutes Zeugnis ausstellen, so Krentschker.

Balance zwischen Vollgas und Bremsen

Bildlich gesprochen würden damit die Notenbanken mit ihrer Geld- und Zinspolitik das Bremspedal zur Abkühlung der Wirtschaft nur leicht drücken und eine Vollbremsung würde damit vermieden. Auch in den USA, wo die Zinskurve sehr flach ist, gehen langfristige Anleger scheinbar von nicht mehr stark steigenden Zinsen aus.

Die Summe dieser Betrachtungen zeigt, dass das augenblickliche Abkühlungsszenario nur auf den ersten Blick negativ erscheint. Bei genauerem Hinsehen werden die Vorteile eines solchen Prozesses sichtbar. Die Balance zwischen Vollgas und Bremsen, zwischen Wirtschaftswachstum und Zinserhöhung wäre auf natürlichem Wege erreicht. Die Notenbanken müssten kaum mehr regulierend eingreifen und ein „soft landing“ der Wirtschaft wäre in greifbarer Nähe. Ein solches war in der Vergangenheit der beste Garant für ein weiterhin nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Es gebe also keinen Grund, auf eine langanhaltende Aktienflaute zu setzen.

„Normalzustand“

Die Antwort auf die Frage, was dieses für die Aktienmärkte durchaus positives Szenario durchkreuzen könnte, liegt auf der Hand: Eine steigende Inflationsrate trotz wirtschaftlicher Abkühlung, weitere Überhitzungstendenzen der Wirtschaft oder sogar ein exogener Schock eines Einmalereignisses. Die maßgeblichen Einflussfaktoren – etwa Brexit oder Italien – sind hinlänglich bekannt und die Investoren hatten genug Zeit, sich darauf einzustellen. Zwischenzeitlich werde es auf den Börsen sicherlich größere Schwankungen geben als in den außerordentlich stetigen Jahren zuvor, so Krentschker. Es wird also wieder ein

„Normalzustand“ erreicht und Investoren sollten bei kommenden Schwächephasen beherzt bei den Aktien zugreifen. Noch dazu sind Alternativen am Anleihenmarkt oder anderen etablierten Märkten in Europa nach wie vor kaum vorhanden.

Über das Bankhaus Krentschker

Das Bankhaus Krentschker wendet in seinem Vermögensmanagement konsequent das BalanceOne®-Konzept an. BalanceOne® bedeutet antizyklisches Investieren: Kaufen, wenn die Märkte fallen und verkaufen, wenn die Kurse steigen.

1923 vom Privatbankier Moritz Krentschker gemeinsam mit zwei weiteren Gesellschaftern gegründet, steht die Bankhaus Krentschker & Co. AG heute zu 100% im Eigentum der Steiermärkischen Sparkasse. Als eigenständiges Tochterunternehmen der Steiermärkischen Bank und Sparkassen AG ist sie Teil der Solidität der größten südösterreichischen Bankengruppe. An den beiden Standorten Graz und Wien-Innere Stadt sind insgesamt rund 100 Mitarbeiter beschäftigt. Neben dem Vermögensmanagement bietet das Bankhaus Krentschker seinen Kunden auch das Sortiment einer Vollbank und Finanzierungen, insbesondere im Bereich Immobilien.

Foto: Bereichsleiter Private Banking Dr. Wolfgang Fusek/ © Krentschker

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte:

***Mag. (FH) Claudia Kernbichler, T +43 316 8030 - 388 10,
claudia.kernbichler@krentschker.at
Marketing und Kommunikation***

www.krentschker.at