WSH Werte als Kontinuum

WSH TELEX

Montag, den 26.08.2024

In Zeiten steigender Volatilitäten

von Univ.-Prof. Dr. André Schmidt

Vor vierzehn Tagen ging an den internationalen Finanzmärkten für eine kurze Zeit die Angst um. Die Ursache dafür lässt sich in wenigen Worten erklären. Am 31. Juli erhöhte die Bank of Japan den Leitzins von 0 auf 0,1 bis 0,25 % und war damit weltweit eine der letzten Zentralbanken, die sich der bereits vor zwei Jahren einsetzenden Zinserhöhungspolitik anschloss. Dieser Schritt war lange angekündigt, wurde jedoch von den Finanzmärkten überraschenderweise nicht hinreichend eingepreist. Vielleicht lag es daran, dass sich die Finanzmärkte seit Beginn dieses Jahres bereits in der Euphorie wieder sinkender Zinsen befanden, wodurch die Gefahren der Zinserhöhung in Japan unterschätzt wurden. Im Anschluss an die Zinsentscheidung der Bank of Japan kam es dann zunächst an den asiatischen und später an den US-amerikanischen und den europäischen Börsen zu erheblichen Kursrückgängen. Insbesondere in Japan kam es zu einem Kursrutsch beim Nikkei-Index von 12,5 %. Dass der Schock der japanischen Börse so schnell auch die europäischen und vor allem die US-amerikanischen Börsenmärkte betraf, lag vor allem an den sogenannten Currency Carry Trades.

Billiges japanisches Kapital floss vornehmlich in den US-amerikanischen Aktienmarkt und sorgte dort insbesondere für einen Anstieg der Techwerte. Die Sorge, dass nun der Zustrom billigen japanischen Geldes für die US-amerikanischen Börsen versiegen könnte, war eine der Hauptursachen für die beobachtbare Unruhe. Zeitgleich wurden am 2. August die Arbeitsmarktdaten der US-Volkswirtschaft veröffentlicht. Diese wiesen einen leichten Anstieg der Arbeitslosigkeit aus, woraus unmittelbar geschlussfolgert wurde, der US-Volkswirtschaft drohe eine Rezession. Damit waren die Ängste geschürt, die sich für die hohen Kursrückgänge Anfang August verantwortlich zeigten.

Eine Woche später waren jedoch die meisten Kursrückgänge wieder kompensiert, sodass sich nun viele Anleger die Frage stellen, ob die Entwicklung Anfang August nur ein kurzes Sommergewitter darstellte oder ob es sich um den Vorboten eines drohenden Börsencrashs handelte. Die Antwort darauf zu geben ist nicht ganz einfach.

Einerseits scheint die akute Sorge, in den USA drohe eine harte Rezession und damit ein Crashszenario, übertrieben. Zwar zeigen die makroökonomischen Fundamentaldaten der USA, dass die Dynamik des US-amerikanischen Wachstums nachlässt, eine Rezessionsszenario lässt sich daraus jedoch nicht ableiten. Auch die höhere Zahl der Arbeitslosen lässt keine Rezession erwarten, da in den Sommermonaten traditionell die strukturelle Arbeitslosigkeit ansteigt, was jedoch nichts mit konjunkturellen Ursachen zu tun haben muss.

Andererseits nimmt die Unsicherheit an den Finanzmärkten zu, was auch in Zukunft dafür sorgen kann, dass die Volatilitäten erheblich steigen und damit größere Rückschläge an den Aktienmärkten nicht auszuschließen sind. Mit Sicherheit von einem kurzen Sommergewitter auszugehen, würde der Situation insofern ebenfalls nicht gerecht.

Ursächlich für die zunehmenden Unsicherheiten sind dabei insbesondere die nachfolgenden Aspekte:

1. An den Finanzmärkten besteht weiterhin eine hohe Unsicherheit bezüglich der zukünftigen Inflationsraten und in der Folge, auch über den Umfang der möglichen Leitzinssenkung durch die Zentralbanken. Dabei erweisen sich die Kerninflationsraten als außerordentlich hartnäckig, sodass nicht zu schnell mit einer spürbaren Zinssenkung gerechnet werden sollte. Die langfristigen Inflationsprognosen lassen sogar leicht steigende Kerninflationsraten erwarten. Dies ist insbesondere Gift für alle Investments in Technologiewerte, da gerade diese verstärkt auf billiges Geld angewiesen sind. Investoren in diesem Bereich sollten einen entsprechend langfristigen Anlagehorizont verfolgen.

2. Die überaus positiven Erwartungen bezüglich der Investitionen in Künstliche Intelligenz waren einer der Haupttreiber der Börsenkurse in den letzten Monaten. Allerdings darf nicht übersehen werden, dass die Entwicklung disruptiver Technologien keineswegs linear verläuft und es hier immer – wie auf solchen Märkten üblich – zu überschießenden, allzu optimistischen Erwartungen kommt. Welchen Erfolg der Einsatz von KI in Zukunft tatsächlich erzielen wird, ist schwer absehbar, was sich auch an den Märkten widerspiegelt.

3. Die Präsidentschaftswahlen in den USA werfen ebenfalls ihre Schatten voraus. Im Moment vermag noch niemand zu prognostizieren, wie der Wahlkampf zwischen Harris und Trump ausgehen wird. Auch wenn sich die ökonomischen Programme nur marginal unterscheiden – beide Kandidaten stehen für eine starke staatliche interventionistische Wirtschaftspolitik – so bleibt unklar, in welche Richtung sich die Staatsausgaben in den USA entwickeln werden und wie die Wall Street den Wahlausgang beurteilen wird.

4. Als letzter Punkt sind vor allem auch die geopolitischen Unsicherheiten in der Ukraine und im Nahen Osten zu nennen. Obgleich die empirische Evidenz zeigt, dass geopolitische Entwicklungen langfristig kaum einen Einfluss auf die Aktienmärkte haben, so können sich allerdings die kurzfristig verändernden Konstellationen durchaus auf die Volatilitäten auswirken.

Vor diesem Hintergrund kann nicht ausgeschlossen werden, dass sich ein Szenario wie Anfang August an den Börsenmärkten noch einmal wiederholt. Ein einmaliges Sommergewitter wird es daher wahrscheinlich nicht gewesen sein. Gleichzeitig ist jedoch von einer Überinterpretation, die Entwicklung zu Beginn dieses Monats sei der Vorbote eines großen Börsencrashs, abzuraten. Vielmehr sollte der Blick den objektiven Risiken an den Finanzmärkten und der langfristig strategischen Ausrichtung des Gesamtportfolios gelten, ohne in Panik zu verfallen.

Herzliche Grüße aus Düsseldorf

Christoph Weber

Geschäftsführender Gesellschafter

Professor Dr. André Schmidt

Geschäftsleiter Strategie