Volkswirtschaft Kurzinformation.

Aktienmärkte: Einordnung der Kurskorrektur

Makro Research
15. August 2019

Eskalation im Handelsstreit als Auslöser für die Kursrückgänge

Seit Anfang August macht sich an den Kapitalmärkten ein deutlicher Stimmungsumschwung bemerkbar, der nicht nur zu einem massiven Rückgang der Renditen, sondern auch zu einem spürbaren Kursrückgang an den Aktienmärkten führt. Von dem Kursrückgang werden alle globalen Aktienmärkte erfasst, wobei das Ausmaß der Rückgänge regional deutlich variiert. Trotz der erst im Juli erreichten Allzeithöchststände kommen die US-Aktienmärkte nur unter moderaten Abgabedruck. Die Aktienmärkte in Deutschland und in Europa, die bereits seit einigen Monaten seitwärts konsolidieren, werden wesentlich stärker vom Stimmungsumschwung erfasst und müssen etwas deutlicher Federn lassen. Besonders stark allerdings sind die Aktienmärkte in der Region Asien-Pazifik betroffen. Diese hinken bereits seit Jahresanfang der Aufwärtsbewegung der restlichen Aktienmärkte hinterher und kommen in der aktuellen Phase dennoch erneut unter erheblichen Abgabedruck.

Vermeintlicher Auslöser für die Kurskorrektur an den Aktienmärkten war die erneute Eskalation in den Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China. Donald Trump drohte an, ab September die bislang noch nicht mit einem Zoll belegten Warenimporte aus China in einem Volumen von 300 Mrd. US-Dollar mit einem solchen zu belegen. Mittlerweile hat Donald Trump diese Ankündigung zwar zum Teil wieder zurückgenommen. Derzeit ist eine Verzollung nur noch für die Hälfte der angedachten Volumina geplant und das auch erst ab Mitte Dezember. Den Kursen hat der Rückzug allerdings nur sehr kurzzeitig geholfen. Dies liegt auch daran, dass die medienwirksam geführte Zolldebatte lediglich ein Mosaikstein in einem sich strukturell verändernden gesamtwirtschaftlichen Gefüge ist, auf das der Markt mittlerweile deutlich kritischer schaut als noch zum Jahresanfang.

Fundamentale Schwierigkeiten wurden zeitweise ausgeblendet

Die fulminante Kursrallye der Aktienmärkte seit Jahresanfang 2019 wurde maßgeblich durch die Kehrtwende der Notenbanken getrieben. Die im Vorjahr die Aktienkurse noch stark belastenden geldpolitischen Normalisierungsversuche wurden zum Jahreswechsel nicht nur eingestellt, sondern es wurde sogar eine erneut expansive Ausrichtung signalisiert. Die Märkte reagierten auf diese Kehrtwende wie elektrisiert: Der Hauptbelastungsfaktor des Vorjahres war somit weggefallen, und die Kurse konnten in die Höhe schnellen.

In der euphorischen Antizipation auf neue geldpolitische Maßnahmen wurde verdrängt, dass sich das fundamentale wirtschaftliche Umfeld stetig eingetrübt hat. Die Schwäche im verarbeitenden Gewerbe sowie die anhaltend schwierige Lage im globalen Handel wirken sich belastend auf Volkswirtschaften und Unternehmen aus. Konjunkturelle Erwartungen mussten seit Jahresanfang deutlich nach unten angepasst werden, gleiches gilt für die in diesem Jahr zu erwartenden Unternehmensgewinne. Die neuerliche Zollankündigung von Donald Trump war somit lediglich der Tropfen, der das Fass zum Überlaufen brachte. Vor allem aber ist es ein sichtbares Signal dafür, dass sich für die zunehmenden geopolitischen Herausforderungen keine schnellen Lösungen abzeichnen. Wichtig für die Aktienmärkte ist aber auch, dass diese Probleme auf die Außenwirtschaft konzentriert sind: Die binnenwirtschaftlichen Sektoren (wie etwa Bau oder Dienstleistungen) sind in den USA und Euroland sehr robust. Daher erwarten wir im kommenden Jahr weder für Euroland noch für die USA eine Rezession.

Was ist mittlerweile eingepreist?

Angesichts der politischen Risikothemen – wobei neben den Handelskonflikten auch der Brexit und Italien wieder stärker in den Blickpunkt rücken – dürfte die Stimmungslage in den kommenden Wochen zunächst angespannt bleiben. Vor allem die zum Teil heftigen Bewegungen an den Staatsanleihemärkten, die fundamental nur noch schwer zu erklären sind, sorgen für Verunsicherung, die auch auf die Aktienmärkte ausstrahlt und diese auch in der nahen Zukunft beeinflussen wird. Nach den Kurskorrekturen sind die Marktteilnehmer jetzt allerdings für die im ersten Halbjahr verdrängten Risikothemen wesentlich stärker sensibilisiert. Die für das laufende Jahr erwarteten Unternehmensgewinne wurden bereits massiv nach unten angepasst und reflektieren mittlerweile das Szenario einer globalen volkswirtschaftlichen Stagnation. Somit sollten nur mäßig ausfallende Unternehmensberichte im kommenden Quartal keine deutlich negativen Kursreaktionen mehr nach sich ziehen. Die Aktienmarktbewertung wird im aktuellen Umfeld zwar nicht ansteigen, allerdings müssen auch keine Überbewertungen abgebaut werden und relativ zu anderen Anlageklassen ist die Bewertung des Aktienmarktes vollkommen unauffällig.

Ausblick bleibt mittelfristig moderat positiv

Da wir keine weltweite Rezession am Horizont heraufziehen sehen und da die Geldpolitik weiterhin grundsätzlich unterstützend wirkt, ist eine Beruhigung des Kursgeschehens mittelfristig aus unserer Sicht das wahrscheinlichste Szenario. In den kommenden Wochen dürften die Aktienmärkte allerdings, insbesondere aufgrund der Verwerfungen an den Rentenmärkten, ihre volatile Richtungssuche zunächst fortsetzten. Diese sollte aber insgesamt eher zu einer Konsolidierung auf den derzeitigen Kursniveaus führen, auf denen wieder eine konstruktive Bewegung aufbauen kann. Die jüngsten Entwicklungen haben nicht die Tragweite, dass wir unseren mittelfristigen Ausblick für die Aktienmärkte revidieren müssten. Dieser bleibt moderat positiv.

Volkswirtschaft Kurzinformation.

Aktienmärkte: Einordnung der Kurskorrektur

Makro Research
15. August 2019

Herausgeber:
Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater:
DekaBank, Makro Research
Tel. (0 69) 71 47 - 28 49
E-Mail: economics@deka.de

Internet: https://deka.de/deka-gruppe/research
Impressum: https://deka.de/deka-gruppe/impressum

Rechtliche Hinweise:
Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsaussagen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.