



Makro Research
12. Oktober 2018

Kursrückgänge im Oktober

Nachdem die Aktienkurse weltweit bereits seit Anfang Oktober abgebröckelt waren, hat sich diese Abwärtsbewegung in der zweiten Oktoberwoche noch verstärkt. Der US-amerikanische Aktienindex S&P 500, der europäische EuroStoxx 50 und der DAX haben seit Monatsanfang etwas mehr als 5 % verloren. Dabei liegt der S&P 500 im Vergleich zum Jahresanfang noch leicht im Plus. Der EuroStoxx 50 und der DAX hingegen haben seit Jahresbeginn um rund 10 % nachgegeben (Angaben jeweils auf Basis der Schlusskurse vom 11.10.2018). Die jüngste Bewegung ging von den Vereinigten Staaten aus und hatte keinen erkennbaren konkreten Anlass. Der US-Dollar tendierte etwas schwächer, was gegen eine gesteigerte Risikowahrnehmung mit Flucht in die sicheren Häfen spricht. Die Rentenmärkte unterbrachen zuletzt ihren Trend leicht steigender Renditen, aber auch hier ist keine massive Flucht in Sicherheit zu erkennen. In Richtung der Schwellenländer gab es bislang keine Ansteckungseffekte. Von einem unkontrollierten Absturz oder gar Panik kann keine Rede sein.

Was steckt hinter der Bewegung?

Die Tatsache, dass der IWF auf der Jahrestagung seine Konjunkturprognose für die Weltwirtschaft um zwei Zehntel heruntergenommen und die weltweite Verschuldung als zu hoch bezeichnet hat, war für die Analysten und Händler keine Neuigkeit. Diese Nachricht kann nicht wirklich als marktbewegend eingestuft werden. Die fundamentalen Rahmenbedingungen für die Finanzmärkte haben sich in den vergangenen Tagen nicht nennenswert verändert: Weder gibt es neue Informationen zur Konjunktur, noch zur Politik der Notenbanken, die auf ihrem seit langem angekündigten geldpolitischen Pfad planmäßig voranschreiten. Da keine neuen Informationen Auslöser für diese Bewegung gewesen sind, dürften es eher die alten Themen sein, die jetzt wieder verstärkt zutage treten. Diese bestehen in einem fortgesetzten, aber alternden Aufschwung bei gleichzeitiger geldpolitischer Wende durch die Notenbanken. Hinzu kommt, dass die US-Aktienmärkte entgegen dem weltweiten Trend in diesem Jahr stark nach oben gelaufen waren. Insofern ist die jetzige Bewegung auch eine Korrektur von etwas zu euphorischen Erwartungen, die durch die Wirtschaftspolitik der Regierung Trump hervorgerufen worden waren. Schließlich kommen Risikothemen hinzu wie etwa der Streit um den italienischen Staatshaushalt, der steigende Ölpreis oder die handelspolitische Konfrontation der USA mit China. Trotz der Erwartung einer Eintrübung des fundamentalen Umfeldes besteht derzeit kein Grund, eine schnelle konjunkturelle Wende zum Schlechteren zu erwarten. Weder steht für 2019 eine Rezession auf der Tagesordnung, noch ist ein baldiger Anstieg der Marktzinsen auf deutlich höhere Niveaus zu befürchten. Auch die politischen Themen erweisen sich bislang für die Konjunktur als beherrschbar. In den kommenden Wochen werden an den Aktienmärkten die Quartalsberichte der Unternehmen ein wichtiger Einflussfaktor werden. Es ist nicht auszuschließen, dass die Märkte dann im Falle verhaltener Ausblicke nochmals eine kurzzeitige Korrekturwelle erfahren, bevor die Erholung einsetzt. Unser Bild enthält zwar im Verlauf des Jahres 2019 keine großen Kursgewinne, allerdings durchaus höhere Kursniveaus als die gegenwärtig erreichten.

Was heißt das für die Anlagepolitik?

Wir hatten bereits zu Beginn des Jahres darauf hingewiesen, dass insbesondere der langsame Wegfall der geldpolitischen Schubwirkung an den Finanzmärkten eine stärkere Volatilität als in der Vergangenheit hervorrufen würde und dass die äußerst dynamische Entwicklung der vergangenen Jahre an den Aktienmärkten sich so nicht würde fortsetzen können. Hierin fühlen wir uns bestätigt. Deutliche Rücksetzer hatten wir als Chance identifiziert, die Investitionsquoten an den Aktienmärkten wieder zu erhöhen. Dies entstammte der Erwartung, nicht in einen Bärenmarkt zu fallen, sondern mangels Nachschub an schlechten Fundamentalnachrichten auch wieder deutliche Erholungen zu sehen. Hieran halten wir fest. Wir erwarten ein freundlicheres Jahresende und haben unser Jahresziel von 13.200 Punkten für den DAX nicht verändert. Für eine anhaltende, spürbare Abwärtskorrektur müssten sich politische Schocks zuspitzen oder ein stärkerer Pessimismus in den Ausblicken und Kommentaren der Unternehmen zeigen als dies gegenwärtig zu erwarten ist.

Nach der gradlinigen und erfolgsverwöhnten Kursentwicklung der vergangenen Jahre an den Aktienmärkten ist in diesem Jahr einiges Störfeuer von den politischen Umfeldbedingungen aufgetreten. Dies ist aus unserer Sicht kein Grund, den Aktienmärkten den Rücken zu kehren und diese Anlageklasse strategisch unterzugewichten – an der Aktie als wichtigem Portfoliobestandteil führt in Zeiten fortgesetzter extremer Niedrigzinspolitik kein Weg vorbei.

Volkswirtschaft Kurzinformation. **Aktienmärkte atmen durch**



Makro Research
12. Oktober 2018

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 Meinungsäußerungen 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.