

31.05.2013 - 19:40 Uhr

Angst vor der Fed, Börsenkommentar "Marktplatz", von Dieter Kuckelkorn.

Frankfurt (ots) -

Nach einer rasanten Rally, die den Dax im laufenden Jahr in der Spitze um rund 12% in die Höhe getrieben hat, ist seit einigen Tagen am Aktienmarkt die Zuversicht einer immer stärker um sich greifenden Vorsicht gewichen. Der Dax hat bezogen auf sein Allzeithoch inzwischen rund 200 Punkte eingebüßt. Auch am US-Aktienmarkt hat der Schwung deutlich nachgelassen. Der Leitindex S&P500 hat gegenüber seinem Rekordhoch bereits rund 40 Zähler verloren.

Noch ist es sicherlich viel zu früh, um eine Trendwende bzw. das Ende der Rally auszurufen. Wie es scheint, sind dennoch viele Investoren - vor allem Marktteilnehmer aus Übersee - ins Grübeln geraten. Für die Zurückhaltung der Anleger gibt es gute Gründe. So ist die Hausse zweifellos ein wenig übertrieben gewesen. Der Dax steht derzeit zwar nur rund 10% höher als zu Jahresanfang. Gegenüber dem Stand von vor einem Jahr lässt sich jedoch ein Plus von mehr als 30% konstatieren. Es ist dabei aus fundamentaler Sicht schwer zu vermitteln, weshalb die Unternehmen im Dax jetzt im Durchschnitt um ein Drittel wertvoller sein sollen als noch vor einem Jahr. Die Ertragslage der Konzerne war nämlich auch 2012 bereits sehr gut, und ein Sprung der Gewinne ist seither nicht festzustellen. Für den US-Aktienmarkt ist Ähnliches festzustellen: Der S&P500 hat sich gegenüber dem Stand von vor zwölf Monaten um rund 26% verteuert.

Auch wenn, wie die Bundesbank jüngst noch einmal vorgerechnet hat, eine Überbewertungsblase noch nicht festzustellen ist, darf doch angemerkt werden, dass weitere Kursanstiege ausgehend vom aktuellen Niveau immer schwieriger zu rechtfertigen sind. Auf Basis der Schätzungen der DZBank für die Dax-Unternehmensgewinne im laufenden Jahr ist der deutsche Leitindex mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 11,6 zwar noch nicht üppig bewertet, er ist allerdings auch nicht mehr billig zu nennen. Die DZBank-Aktienstrategen sprechen in diesem Zusammenhang von einem "Missverhältnis zur fundamentalen Entwicklung der Unternehmen".

Ferner ist das Ausmaß der Rally vor dem Hintergrund der aktuellen konjunkturellen Situation kritisch zu sehen. Insbesondere in Europa ist die Lage fast schon desolat zu nennen. Die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) erwartet für die Eurozone im laufenden Jahr ein Schrumpfen des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,6%. Im November war sie noch von einem deutlich kleineren Minus von 0,1% ausgegangen. OECD-Generalsekretär Ángel Gurría bewertet die konjunkturelle Lage als "sehr anfällig". Vor allem mit Blick auf die Arbeitslosigkeit in Europa, die sich nach OECD-Einschätzung nach einem weiteren Anstieg auf hohem Niveau stabilisieren wird, scheinen weitere Enttäuschungen programmiert zu sein.

Als Hauptgrund für die Abkühlung des Aktiensentiments ist jedoch die Angst der Investoren vor der US-Notenbank zu nennen. Deren Chairman Ben Bernanke hat nämlich kürzlich bei einem Auftritt vor dem Kongress noch einmal darauf hingewiesen, dass die milliarden schweren Anleihekäufe der Fed bald zurückgefahren werden könnten. Zwar stellte Amerikas oberster Notenbanker klar, dass er damit nicht an eine Einstellung der quantitativen Maßnahmen denkt. Dennoch hat er Eindruck gemacht: Seit dieser Äußerung bewegen sich Dax und S&P500 leicht nach unten - womit noch einmal unterstrichen wäre, dass die Aktienmärkte aktuell am Tropf der Notenbanken hängen.

Bernanke verwies auf zwei Bedingungen, die für eine Reduzierung der Anleihekäufe erfüllt sein müssen: Es sollten sich sowohl die Konjunktur als auch der Arbeitsmarkt zufriedenstellend entwickeln. Was die Konjunktur betrifft, so sieht es mit einem auf eine Jahresrate hochgerechneten Anstieg des US-Bruttoinlandsprodukts von 2,5% im ersten Quartal deutlich rosiger aus als in Europa, sodass sich der Fed in dieser Hinsicht kaum Hindernisse in den Weg stellen.

Vor diesem Hintergrund ist es auch nicht zu erwarten, dass die Europäische Zentralbank (EZB) dem Markt anlässlich ihrer zinspolitischen Sitzung am kommenden Donnerstag zusätzlichen Rückenwind geben wird. Die Mehrzahl der Beobachter geht jedenfalls nicht davon aus, dass der EZB-Rat den Leitzins erneut senken wird. Mit einem derartigen Schritt wäre wohl erst dann zu rechnen, wenn die erhoffte konjunkturelle Erholung der Eurozone ausbliebe. So etwas wird von den Akteuren am Aktienmarkt momentan allerdings (noch) nicht als realistische Perspektive angesehen.

(Börsen-Zeitung, 1.6.2013)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100738753> abgerufen werden.