

06.12.2013 - 20:55 Uhr

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

Frankfurt (ots) -

Es kam, wie es kommen musste: Der Monatsbericht vom amerikanischen Arbeitsmarkt ist, wie von vielen Anlegern erwartet, deutlich besser ausgefallen als vorausgesagt. 203000 Stellen sind zusätzlich geschaffen worden. US-Ökonomen hatten im Schnitt lediglich mit einem Zuwachs von 180000 Jobs gerechnet.

Unerwartet war am Freitag aber die Reaktion am Aktienmarkt: Es gab keine weiteren Verluste. Der Dax legte vor dem Wochenende um 1% auf 9172 Punkte zu. Allerdings verzeichnet er für die Gesamtwoche ein Minus von 2,5%. Auf die Erwartung eines an sich erfreulich ausfallenden Arbeitsmarktberichts hin hatte der Dax an den Vortagen insgesamt rund 300 Indexpunkte abgeben müssen. Auch die Wall Street hatte sich schwach gezeigt.

Dahinter hatte das Kalkül gestanden, dass sich die amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed) genötigt sehen könnte, angesichts einer deutlichen Erholung am US-Arbeitsmarkt schon früher als bisher gedacht mit dem Tapering zu beginnen und ihre Bondkäufe, mit denen die Konjunktur gestützt werden soll, einzuschränken. Noch vor Weihnachten, nämlich anlässlich der Zinssitzung vom 17./18. Dezember, so das Kalkül vieler Marktteilnehmer, könnte es damit losgehen.

Die aktuellen Arbeitsmarktdaten lassen sich, wenn man denn dieser Argumentation folgen will, in der Tat so interpretieren, dass die Fed noch im laufenden Monat ans Werk gehen könnte. Allerdings gibt es einige Argumente, die gegen ein vorschnelles Agieren der US-Notenbank sprechen. Der noch amtierende Fed-Chairman Ben Bernanke dürfte sich noch gut an die Reaktionen aus dem Frühsommer dieses Jahres erinnern, als er sich mit der ersten Ankündigung des Taperings weit aus dem Fenster gelehnt und damit heftige Reaktionen an den Finanzmärkten ausgelöst hatte. Von da an war die Fed-Spitze darauf bedacht, äußert vorsichtig vorzugehen und den Beginn der Normalisierung der Geldpolitik immer weiter nach hinten zu schieben. Die meisten Notenbankbeobachter gehen daher immer noch davon aus, dass der Offenmarktausschuss der Fed im ersten Quartal 2014 damit beginnt, die Liquiditätsflut einzuschränken. Im Falle eines Meinungsumschwungs bliebe den Notenbankern nur noch die neue Handelswoche, um die Welt auf die durchaus folgenschwere Vorverlegung vorzubereiten. Dies ist eine ausgesprochen kurze Zeitspanne, sodass ein derartiges Vorgehen mit Sicherheit zu Verwerfungen an den Märkten führen würde, an denen der Fed nicht gelegen sein kann.

Zudem steht die Fed innenpolitisch unter Druck. Es wird von ihr erwartet, dass sie sich der Erholung von Konjunktur und Beschäftigung zumindest nicht in den Weg stellt. Die designierte neue Notenbankchefin Janet Yellen hatte bei ihrem Auftritt vor dem Senat anlässlich ihrer Nominierung durchblicken lassen, dass sie diese Verantwortung, die auch gesetzlich festgeschrieben ist, durchaus ernst nimmt. Somit ist ein Termin im ersten Quartal für den Beginn des Taperings nach wie vor das wahrscheinlichste Szenario.

Es darf vermutet werden, dass sich diese Sichtweise am Freitag an den Märkten wieder etwas stärker durchgesetzt und weitere Verluste verhindert hat. Es gibt aber noch einen weiteren Aspekt, der in diesem Zusammenhang zu diskutieren ist. Es stellt sich die Frage, wie stark der europäische Aktienmarkt - aber auch die Wall Street - tatsächlich am Tropf der Notenbanken hängt. Wären die Kursniveaus durch die Liquidität der Notenbanken in hohem Maße aufgebläht, müssten die Verluste eigentlich weitergehen und sich sogar noch beschleunigen. Die Reaktion am Freitag legt aber den Schluss nahe, dass der Arbeitsmarktbericht nun marktpsychologisch verarbeitet ist.

Wären die Kursniveaus der an den etablierten Märkten gehandelten Aktien ausschließlich oder überwiegend von den Notenbanken getrieben, würde man das an übertriebenen Bewertungen ablesen können. Davon ist allerdings wenig zu sehen, auch wenn beispielsweise der Dax nicht mehr billig zu nennen ist. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse sind aber (noch) nicht über die langfristigen Durchschnitte gestiegen. Insofern mögen die Reaktionen auf einen tatsächlichen Beginn des Taperings vielleicht zunächst recht deutlich ausfallen, die Verluste dürften aber nach relativ kurzer Zeit wieder aufgeholt werden. Zumindest für Anleger an den etablierten Aktienmärkten besteht kein Grund zu übertriebener Angst vor der Fed. Anders mag es an den Emerging Markets aussehen: Die zu erwartenden Kapitalabzüge durch ausländische Investoren, die dann den etablierten Märkte zugute kommen, könnten hier für schwere und nachhaltige Verluste sorgen.

(Börsen-Zeitung, 7.12.2013)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100748415> abgerufen werden.