



Schwacher Jahresstart = Schwaches Aktienjahr?

von Thomas Grüner

Der Januar 2008 wird in die Börsengeschichte eingehen. Niemals zuvor sind die globalen Aktienmärkte so schwach in das neue Jahr gestartet. Ist das nun ein böses Omen – wie soll man sich in diesem Umfeld verhalten? Ich habe einige Faktoren für Sie aufgelistet.

Statistik eher positiv: Den ersten Monat eines neuen Jahres als Indikator für die Entwicklung des Gesamtjahres zu nehmen, halte ich persönlich für recht gefährlich. Die Statistik zeigt uns: Börsenjahre mit einem sehr schwachen Auftakt – wie dies in 2008 zweifelsohne gegeben ist – tendieren dazu, diese Verluste im Jahresverlauf zumindest aufzuholen bzw. landen trotz der anfänglichen Schwächephase noch deutlich im Plus.

Schwergewichte sollten sich besser entwickeln als Small und Mid Caps: Die globale Kreditkrise sorgt dafür, dass sich die Spreads in der Refinanzierung für große Unternehmen mit hoher Bonität gegenüber kleineren und nicht so kreditwürdigen Unternehmen ausweiten. Dies sollte zu einer Outperformance der Large gegenüber den Small und Mid Caps führen. Oft wird heute übersehen: Die langfristigen Zinssätze sind seit Sommer 2007 deutlich gefallen! In einer „echten“ Kreditkrise sähe dies anders aus.

Abschreibungen werden überbewertet

Kaum ein Thema beherrscht die Medien derzeit so stark wie die hohen Abschreibungen der globalen Banken auf ihre Portfolios. Tatsächlich haben sich die Refinanzierungskosten

bisher nicht in dem Maße ausgeweitet, in dem dies zu erwarten gewesen wäre. Nur Junk Bonds haben ihre Spreads deutlich ausgeweitet. Es bleibt abzuwarten, ob den hohen Abschreibungen tatsächlich Verluste und Ausfälle in der befürchteten Größenordnung folgen werden. Wir bezweifeln dies. Wenn Sie jetzt Ihr Haus gerade nicht verkaufen können, bedeutet dies noch lange nicht, dass es wertlos ist.

Rezessionsangst übertrieben

In den USA gibt es einen schönen Witz: „Volkswirte haben die letzten elf der drei Rezessionen vorhergesehen.“ Das hohe Maß an Konjunkturpessimismus ist eher übertrieben. Selbst eine Rezession ist längst eingepreist und diskontiert. Die Wettquoten liegen bereits seit Herbst 2007 bei konstant um oder über 70 Prozent. Der Überraschungsfaktor ist längst verschwunden. Das globale Wirtschaftswachstum sollte dynamisch bleiben und auch die USA mitziehen können. Eine Abkoppelung der großen Volkswirtschaften erscheint uns bei der zunehmend global vernetzten Ökonomie unwahrscheinlich.

US-Notenbank tritt auf das Gaspedal

Die US-Notenbank Fed steuert bereits offensiv gegen die drohende Rezession in den USA. Überraschend deutliche und teils außerordentlich vorgenommene Leitzinssenkungen auf heute nur noch 3,0 Prozent werden den Märkten weitere Liquidität zuführen. Zinstermingeschäften zufolge gelten auch zwei kleine Zinsschritte der EZB in 2008 für wahrscheinlich. Phasen mit Zinssenkungen waren stets positiv für die globalen Aktienmärkte. Erinnern Sie sich? „Don't fight the FED!“

Fazit

Die Angst unter den Investoren ist wieder einmal mit Händen zu greifen. Die Nervosität ist hoch. Der Beginn eines neuen Bärenmarktes – ausgelöst durch die Kredit- und Immobilienkrise – wird breit diskutiert. Genau deshalb ist diese Variante unwahrscheinlich. Bärenmärkte starten nicht in einem solchen Umfeld.

Thomas Grüner ist Firmengründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments GmbH mit Sitz im pfälzischen Rodenbach bei Kaiserslautern. Seine treffsicheren und oft dem Marktkonsens entgegenstehenden Prognosen sorgten bereits für großes Aufsehen. Weitere Informationen finden Sie unter www.gruener-fisher.de. Sie erreichen Thomas Grüner per E-Mail an thomas.gruener@gruener-fisher.de.

