

Veröffentlicht als Gastkommentar (12. Dezember 2017) bei

n-tv.de und

n-tv Telebörsen.de

Börsenrisiken 2018

Am US-Aktienmarkt lauert Gefahr

Ein Gastbeitrag von Thomas Wukonigg

Die Lage an den amerikanischen Finanzmärkten ist fragil. Sollte die Wall Street korrigieren, würde das auch die anderen Aktienbörsen mit nach unten ziehen. Doch noch ist es nicht so weit.

Der Zustand der US-Wirtschaft ist derzeit bei Weitem nicht so großartig, wie es Präsident Donald Trump auf Twitter darstellt. Teilweise ist die Verschuldung wieder auf ein Rekordniveau gestiegen. Das gilt vor allem für Auto- und Studentenkredite. Bei zahlreichen US-Unternehmen sind die Schulden ebenfalls aus dem Ruder gelaufen. Die Schere zur Gewinnentwicklung wird immer größer.

Normalerweise sind Unternehmen am Ende eines Konjunkturzyklus` niedrig verschuldet, heute ist das Gegenteil der Fall. Dadurch sind die Anleihen amerikanischer Firmen im Fall eines konjunkturellen Abschwungs ausfallgefährdet. Und genau das könnte im kommenden Jahr passieren. Eine wirtschaftliche Abschwächung ist nicht ausgeschlossen. Die Warnsignale nehmen in den USA zu. Zur Erinnerung: 2007 war es auch eine Schuldenblase in den USA, deren Platzen weltweit die Wirtschafts- und Finanzkrise auslöste.

US-Aktien sind teuer

Dazu kommen noch die hohen Bewertungen von amerikanischen Aktien. Ihr durchschnittliches Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt auf Basis der Gewinnschätzungen für 2018 bei circa 19 und damit deutlich über dem historischen Mittelwert. Das macht die Märkte anfällig für plötzliche Schocks.

Die USA sind nicht das einzige Land, von dem Risiken für die Finanzmärkte ausgehen. In China versucht die Notenbank derzeit die Immobilienblase zu bereinigen. Die Kreditvolumina sind bereits deutlich gesunken. Dies könnte temporär Konjunktursorgen schüren. Die Angst vor einer Vollbremsung des chinesischen Wirtschaftswachstums hatte schon 2015 die Börse in Shanghai einbrechen lassen und die internationalen Finanzmärkte erschüttert.

Dazu kommen noch die geopolitischen Risiken: Der Konflikt mit Nordkorea, die schwierige Regierungsbildung in Deutschland, die komplizierten Brexit-Verhandlungen oder die Wahlen in Italien, wo europafeindliche Parteien gut abschneiden könnten.

Aktienrally noch nicht am Ende

Trotzdem kann die Party an den Aktienmärkten noch eine Zeit lang weitergehen. Denn erfahrungsgemäß neigen die Finanzmärkte zum Überschießen, das heißt, die Börsen schreiben einen Trend weiter fort, wenn er fundamental schon nicht mehr gerechtfertigt ist.

Außerdem kann es in den USA noch zu der einen oder anderen positiven Überraschung kommen. Die erste fand bereits Anfang Dezember statt, als der Senat mit knapper Mehrheit für die Steuerreform der Republikaner stimmte. Damit scheint Trump das erste Mal in seiner Amtszeit ein Versprechen aus dem Wahlkampf auch tatsächlich umgesetzt zu bekommen. Jetzt könnten amerikanische Unternehmen im großen Stil im Ausland gebunkerte Gewinne zurück in die USA transferieren und dort investieren.

Überraschkandidat Fed

Die amerikanische Notenbank könnte ebenfalls den Finanzmärkten eine unerwartete Unterstützung liefern: Nämlich für den Fall, dass sie 2018 die Leitzinsen weniger stark oder seltener anhebt als avisiert. Bislang hat die Fed bis zu drei Zinsschritte für das kommende Jahr in den Raum gestellt. Angesichts der von den Märkten derzeit noch ignorierten Warnsignale steht jedoch unseres Erachtens hinter dem angekündigten Zinserhöhungszyklus ein dickes Fragezeichen.

Noch ist die Rally intakt, auch wenn erste Überhitzungserscheinungen auszumachen sind. Vor allem eine Ausweitung der Bewertungen insbesondere in Europa, die wir schon länger erwarten, könnte für weiter steigende Kurse sorgen. In den USA hat sich das KGV bereits - wie erwähnt - auf 19 erhöht.

Grundsätzlich sind aufgrund der aufgezeigten Risiken derzeit bei neuen Engagements defensive Investments zyklischen vorzuziehen. Kommt es zu der von uns erwarteten volatileren Börsenphase, ist vor allem die richtige Auswahl der Einzeltitel entscheidend für den Erfolg an der Börse. Stockpicking steht im Vordergrund.



Thomas Wukonigg verantwortet bei der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung u.a. das Portfoliomanagement. Der Bankkaufmann verfügt über 30 Jahre Berufserfahrung. www.wamslervv.de

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Wamsler & Co. Vermögensverwaltung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Wamsler & Co. Vermögensverwaltung gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.