

Walser Perspektiven

Marktkommentar

Übersicht

- Internationale Aktienmärkte verlieren deutlich an Boden
- Belastend wirken steigende Zinsen im Anleihebereich
- Überfällige „Korrektur“ nach rasantem Kursanstieg
- Konjunkturdaten gut, Gewinndynamik positiv: Aktien weiterhin attraktiv

Korrektur an Aktienmärkten kein Anlass zur Sorge

Die globalen Aktienmärkte gerieten zuletzt stark unter Druck. Seit seinem Rekordhoch vor knapp zwei Wochen hat der deutsche Aktienindex DAX über 1.000 Punkte verloren. Was steckt hinter den Kursverlusten rund um den Globus und wie sollen Anleger auf die aktuelle Entwicklung reagieren? In unserem Marktkommentar legen wir dar, wie wir die Situation einschätzen.

Die Gründe

Die globalen Aktienmärkte blicken auf eine imposante Rallye zurück, die seit Februar 2016 keinen nennenswerten Rücksetzer erlebte. Ob New York, Frankfurt oder Tokio: Ein Rekord jagte den nächsten. Nunmehr hat eine Korrektur eingesetzt, die dem US-Leitindex Dow Jones den bislang höchsten Wochenverlust seit zwei

Jahren bescherte. Am Montag breiteten sich die Verluste dann auf die Börsen in Asien aus. Auch die europäischen Märkte wurden von der Unruhe erfasst. Der deutsche Aktienmarkt geriet im Zuge der jüngsten Korrekturen am US-Aktienmarkt in recht unruhiges Fahrwasser. Gegenüber seinem Allzeithoch hat er rund 8% verloren. Die Sorge vor einem nachhaltigen Anziehen der Inflation und einer möglicherweise restriktiveren Geldpolitik hat seit Jahresbeginn vor allem in den USA, aber auch in den großen Volkswirtschaften der Eurozone zu steigenden Renditen langlaufender Staatsanleihen und spürbar nachlassenden Kursen an den internationalen Aktienmärkten geführt. Zwar hält sich der Anstieg der Verbraucherpreise bislang in Grenzen, allerdings hat der durch die

positive Entwicklung am US-Arbeitsmarkt allmählich anziehende Lohndruck jüngst dazu beigetragen, dass die Rendite 10jähriger US-Staatsanleihen mit gut 2,85% auf den höchsten Stand seit Anfang 2014 anzog. Steigende Zinsen könnten wiederum Aktien im Vergleich zu Anleihen weniger attraktiv machen, so die Befürchtung vieler Investoren.

Unsere Einschätzung

Auch wenn das Ausmaß der Kursverluste nach der lang andauernden Aufwärtsphase zunächst beängstigend wirkt, spricht trotz aller Unwägbarkeiten vieles dafür, dass zur Sorge kein Anlass besteht. Denn sie fand vor dem Hintergrund einer starken wirtschaftlichen Entwicklung statt, und alles deutet darauf hin, dass sich der globale Wirtschaftsaufschwung fortsetzen wird. In den USA ist die Arbeitslosenquote mit 4,1% so niedrig wie seit 17 Jahren nicht mehr, die Stimmung der Konsumenten ist gut und die Unternehmen nutzen die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen für weitere Investitionen. Auch in der Eurozone brummt der Konjunkturmotor: Mit einer Wachstumsrate von 2,5% wurde 2017 das höchste Jahreswachstum seit zehn Jahren erzielt.

Für die aktuelle Verunsicherung an den Märkten hat paradoxerweise eine Nachricht gesorgt, die eigentlich Grund zur Freude sein sollte: In den USA steigen die Löhne wieder so kräftig wie seit acht Jahren nicht mehr. Höhere Einkommen bedeuten in der Regel eine höhere Inflation und damit höhere Zinsen, weshalb Investoren nervös wurden. In Wahrheit sind steigende Einkommen

jedoch das letzte Puzzleteil, das zu einem robusten Aufschwung noch fehlte. Jahrelang stagnierten die Löhne in den USA und der Eurozone. Das hat nicht nur zu wachsender Ungleichheit geführt, es belastete auch die Kaufkraft der Konsumenten.

Nun von einer gefährlichen Überhitzung zu sprechen, weil die Löhne steigen und dies die Inflation anfachen könnte, halten wir für verfehlt. Die Preisanstiege in Europa wie den USA sind weiterhin moderat und liegen in den meisten Ländern sogar unter den Zielwerten der Notenbanken. Selbst wenn diese die Leitzinsen erhöhen, wird das nur langsam und allenfalls schrittweise geschehen. Die Angst vor einem Zinsschock scheint vor diesem Hintergrund unangebracht.

Ausblick

Nachdem es in 14 der vergangenen 15 Monate bei DAX & Co. nur bergauf ging, war eine Gegenbewegung an den Aktienbörsen de facto überfällig. In der Spitze ging es seit der Wahl Trumps – im Rahmen der sogenannten „Trump-Rallye“ – beim amerikanischen Dow Jones-Index um knapp 50% nach oben, beim S&P 500 um 38% und beim DAX schließlich noch um 27%. In diesem Tempo konnte es auf Dauer nicht weitergehen. Seit Ende Januar sind die internationalen Indizes nun in eine Korrekturphase übergegangen. Auch wenn die Schwankungsanfälligkeit der Märkte in den kommenden Tagen hoch bleiben dürfte, besteht aus unserer Sicht kein Grund zur Sorge. Ein Anstieg der Volatilität ist alles andere als ungewöhnlich und ein Blick auf die Aktienhistorie zeigt, dass jedes Börsenjahr seine Turbulenzen hat. So korrigierte der DAX seit 1980

in jedem Jahr mindestens einmal und ging dabei im Mittel um rund 15% zurück. Würde man dies auf die aktuelle Lage übertragen, wäre sogar eine Korrektur vom Jahreshoch (13.560 Punkte) auf gut 11.500 Punkte eine Bewegung innerhalb historischer Parameter. Die DAX-Historie zeigt auch, dass der Aktienmarkt in den meisten Kalenderjahren trotz teilweise großer Kursverluste zum Jahresende doch noch positive Erträge erwirtschaften konnte. Nur rund jede achte Korrektur führte schließlich in einen echten „Bärenmarkt“.

Wir gehen nicht davon aus, dass es in diesem Jahr so weit kommen wird. Vielmehr scheint die aktuelle Konsolidierung eine direkte Antwort auf das offensichtliche „Heißlaufen“ von Kursen und eine weitgehend euphorische Investorenstimmung zu sein. Es gibt aus unserer Sicht mehrere Gründe, in einer solchen Korrektur eher eine Verschnaufpause als ein Ende des Aktienzyklus zu sehen: So sprechen nicht nur die unverändert guten fundamentalen Rahmendaten nach wie vor für die Aktienmärkte, auch die Unternehmensgewinne dürften sich 2018 günstig entwickeln. Dank des hervorragenden konjunkturellen Umfelds wurden die Gewinnerwartungen für das laufende Jahr für fast alle internationalen Aktienmärkte mehrfach nach oben revidiert. Aufgrund der guten Konjunkturdynamik und attraktiver Gewinnaussichten bleiben die übergeordneten Faktoren für die Aktienmärkte weiter ansprechend. Somit heißt es „Ruhe bewahren“, denn nicht selten bietet eine solche Schwächephase immer auch entsprechende Chancen ...

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Walser Privatbank AG ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und darf nicht als unabhängige Wertpapieranalyse gelesen werden. Die vorliegenden Unterlagen wurden vom Vermögensmanagement der Walser Privatbank AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen, intern erstellter Daten und Daten aus weiteren Quellen, die von uns als zuverlässig eingestuft wurden, erstellt. Die Walser Privatbank AG hat keine Garantie für die Richtigkeit von Daten erhalten. Alle Aussagen, Angaben, Analysen, Prognosen und Meinungen stellen eine Einschätzung zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dar und können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die Walser Privatbank AG übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen. Die in dieser Unterlage enthaltenen Daten und Informationen dienen ausschließlich dazu, zu informieren und zu illustrieren und stellen die gegenwärtige Einschätzung des Vermögensmanagements der Walser Privatbank AG zum Zeitpunkt der erstmaligen Veröffentlichung dieser Unterlage dar. Wenn nicht ausdrücklich anders ausgewiesen, sind alle Daten ungeprüft. Im Zusammenhang mit Finanzprodukten kann die Walser Privatbank AG einmalige und/oder laufende Zuwendungen erhalten oder leisten. Dies könnte sich auf die Wertentwicklung des Investments auswirken. Die Walser Privatbank AG erbringt die Anlageberatung nicht als Honorar-Anlageberatung, sondern als provisionsbasierte Anlageberatung und darf im Zusammenhang mit der Anlageberatung Zuwendungen von ihren Vertriebspartnern erhalten.

Dabei handelt es sich um offen ausgewiesene, umsatzabhängige Vertriebs-, Vertriebsfolge- und/oder Platzierungsprovisionen, Verwaltungsgebühren und/oder Ausgabeaufschläge (Rückvergütungen), sogenannte Innenprovisionen und sonstige immaterielle Vorteile (z.B. Schulungen) von Dritten („Zuwendungen“). Zuwendungen Dritter können auch im Rahmen eines verbilligten Einkaufs von Wertpapieren und Finanzprodukten erfolgen. Die Art sowie der Umfang von Zuwendungen variieren je nach Produkttyp, Laufzeit sowie Umsatz des jeweiligen Wertpapiers oder Finanzprodukts. Genauere Informationen zu den Vertriebs-/Vertriebsfolgeprovisionen können auf Anfrage zur Verfügung gestellt werden. Zudem können im Hinblick auf das Investment Interessenkonflikte bestehen. Die Inhalte sind unverbindlich und stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf dar. Jede Anlageentscheidung bedarf der individuellen Abstimmung auf die persönlichen Verhältnisse (z.B. Risikobereitschaft) des Anlegers. Angaben über die Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit und stellen keinesfalls einen verlässlichen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung dar. Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte werden in der Berechnung nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Für die Richtigkeit der gemachten Angaben erfolgt keine Gewähr.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter www.walserprivatbank.com („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Die dortigen Erläuterungen unterliegen der regelmäßigen Aktualisierung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch.



+43 (55 17) 202-0

Impressum

Walser Privatbank AG
Walserstraße 61
6991 Riezlern, Österreich
+43 (55 17) 202-01
info@walserprivatbank.com
www.walserprivatbank.com

Vorstand

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA (Vorsitzender);
MMag. Erhard Tschmelitsch;
Mag. Regina Reitter, MBA, CMC

Verantwortlich

Markus Kalab
Direktor Marketing
+43 (55 17) 202-3 36
markus.kalab@walserprivatbank.com

Dipl.-Volkswirt Florian Widmer, MBA
Vorstandsvorsitzender
+43 (55 17) 202-2 50
florian.widmer@walserprivatbank.com