

Autor: Andreas Lesniewicz (CONREN/Altrafin)

Datum: 11.05.2018



Das Profiportal für Vermögensverwaltende Produkte

[Home](#) [Produktfinder](#) [News](#) [Premiumpartner](#) [Reports](#) [Veranstaltungen](#) [Services](#) [Über uns](#) [Kontakt](#)

Produktsuche: Name, ISIN oder WKN eingeben

## Andreas Lesniewicz (CONREN): „Sell in May and go away?“

**Tatsächlich schwächeln die Börsen ein wenig.** Die zumindest in den USA recht gute Berichtssaison (Rekordgewinne, -margen, -dividenden) hat die Börsen nicht zu weiteren Anstiegen motiviert (trotz massiven Aktienrückkäufen). Im Gegenteil, **selbst gute Nachrichten wurden zum Teil negativ interpretiert.**

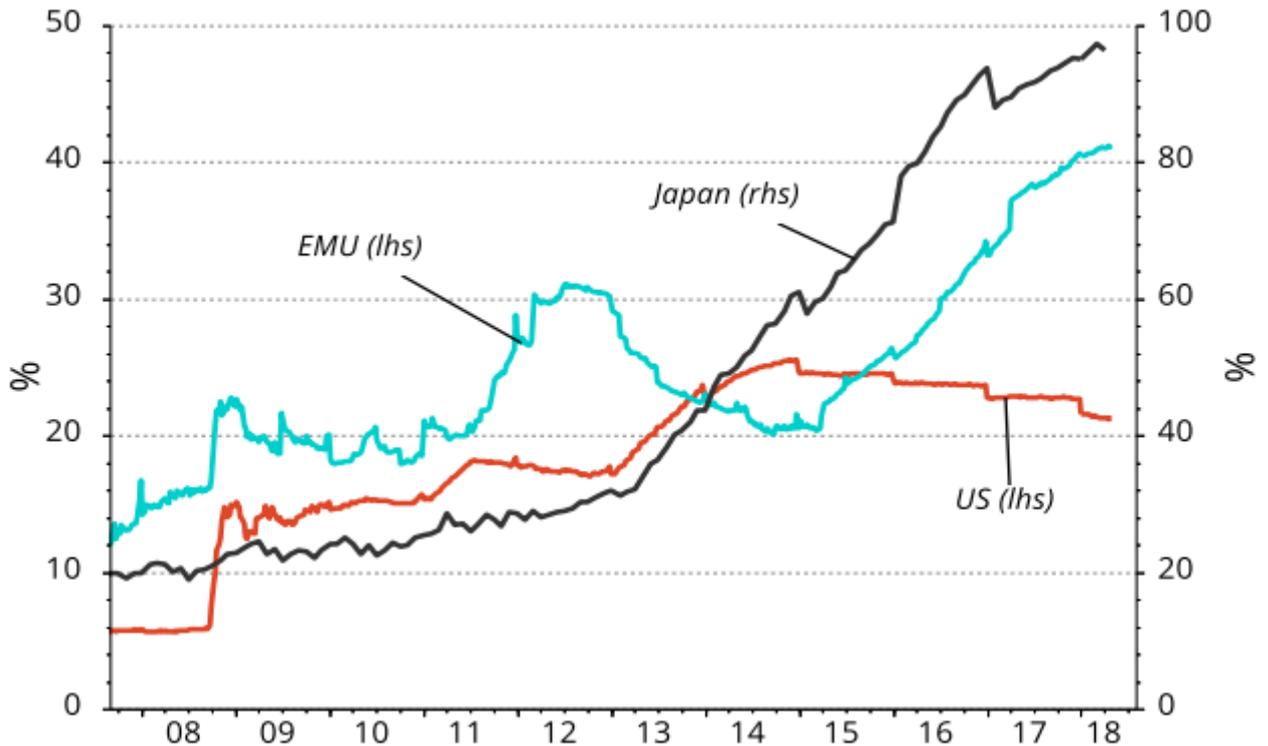


**Europäische Aktien entwickeln sich dagegen im Rebound nach der März-Korrektur besser,** obwohl Europa im 1. Quartal sowohl in Bezug auf Unternehmensgewinne als auch auf die wirtschaftliche Entwicklung eher enttäuschte. Das liegt auch am, wie erwartet, wieder stärkeren US-Dollar. Wir sehen ein umgedrehtes Spiel: nun belastet der stärkere US-Dollar US-Unternehmensgewinne und entlastet europäische und japanische Unternehmen.

**Im Leitmarkt USA wirken aktuell antagonistische Kräfte: Steuerreform, erhöhte Staatsausgaben & Deregulierung versus eine sich zurückziehende US-Notenbank** (Verringerung der Bilanz, steigende (Real)zinsen) und Angst vor einem möglichen Handelskrieg (Präsident Trump als „**The Orange Swan**“). Sorge bereitet die weitere Liquiditätsverschlechterung. Kurzfristige Zinsen sind in den USA erheblich gestiegen: **LIBOR (3 Monate) von 1,2% vor 12 Monaten auf 2,4% heute** (US-Staatsanleihen mit 2 Jahren Laufzeit von 1,4% auf 2,5%).

**Wie viel weiter fortgeschritten die US-Wirtschaft im Zyklus** (und damit auch was die weitere Notenbank-Strategie betrifft) ist zeigt die folgende Grafik eindrücklich.

Die Grafik zeigt die Entwicklung der Bilanzsummen der Notenbanken der USA (rot), Europas (türkis) und Japans (schwarz) relativ zum Bruttoinlandsprodukt (BIP): Während die US-Fed ihre Bilanzsumme seit Jahren verringert, kaufen die EZB und Bank of Japan weiter kräftig zu.



Quelle: ECR Research, CONREN Research, Thomson Reuters

**Technisch stehen viele der zentralen Indizes an einem kritischen Punkt:** sie notieren erst seit ein paar Tagen wieder über dem psychologisch wichtigen **200-Day-Moving-Average (gleitender Durchschnitt)**. Insgesamt gibt es dabei keine klaren technischen Verkaufs- oder Kaufsignale. **Nach den Korrekturen im Februar & März gab es keinen Ausverkauf im Sinne von Panikverkäufen.** Ein solcher großer «Wash-Out» ("Ausspülung") **als Ausgangspunkt für die nächste Rally fehlt damit / kann noch kommen.**