

Autor: Andreas Lesniewicz (CONREN)

Datum: 08.03.2019



Das Profportal für Vermögensverwaltende Produkte

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

Produktsuche: Name, ISIN oder WKN eingeben

Andreas Lesniewicz (CONREN): Rückkehr zum Bullenmarkt?

Nach einer eher technischen -fast automatischen- Reaktion in den letzten Wochen bewegen wir uns nun auf eine neue Phase zu: Märkte müssen sich nun klar werden, ob sie sich mit den höheren Kursen anfreunden können und den Mut sowie die positive Stimmung für noch höhere Kurse finden.



Der Aktienmarkt glaubt nur halbherzig an die schnelle Rückkehr zum Bullenmarkt (zyklische Werte haben sich nicht wie im früheren Ausmaß besser entwickelt als defensive Werte, die alten Leader sind nicht mehr die Zugtiere mit der unbändigen Kraft der letzten Jahre). **Der Bondmarkt** glaubt gar nicht an eine nahtlose Rückkehr zum Bullenmarkt (2 jährige US-Staatsanleihen sind nur auf 2,5% Rendite gefallen, 10 Jährige auf 2,6% - dazu bleibt es bei einer sehr flachen Zinskurve).

Makroökonomisch heißt es für den Moment: Welcome Back, Goldilocks! Was wir aber als für Vermögen Verantwortliche nicht vergessen dürfen: 2018 (die Korrekturen in Q1 und die Korrektuen/Bärenmärkte im 2. Halbjahr) hat deutlich gezeigt wie verletzlich Volkswirtschaften und Märkte sind... und wie schnell Märkte drehen können. Der Vermögensschutz muss daher weiter Priorität haben.

Die Gründe für die Erholung in diesem Jahr sind bekannt:

- Notenbank wieder auf Seite der Aktienmärkte (Die Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung in den USA liegt aktuell bei unter 5% bis Januar 2020.)
- China stimuliert (allerdings niedrigeres Wachstumsziel von 6-6.5% für dieses Jahr; in 2021 wird die Kommunistische Partei 100 Jahre alt)
- Reporting-Season: nicht gut, aber auch nicht so schlecht – leicht positiv überrascht
- Weniger politische Unsicherheiten

Allerdings:

Der Handelskrieg war und ist nicht der alleinige Grund für **schwächere Wachstumszahlen**. Wir befinden uns einfach in der Spätzyklusphase eines extrem langen Wirtschaftsaufschwungs (mit ineffizienter Kapitalallokation aufgrund von Niedrigstzinsen), die Effekte der Trump-Steuerreform laufen aus, China ist an einem neuen Level angekommen, Europa ist sich uneinig, stimuliert nicht fiskalisch und hat ein nach wie vor ein (bilanz)schwaches Bankensystem, die Verschuldung (vor allem bei US-Unternehmen) ist hoch...etc. Halten wir uns vor Augen: In den USA ist die Arbeitslosigkeit nun 100 Monate lang gesunken!!

Fragen sind nun u.a.:

- 1) Wie viel ist in den aktuellen Kursen schon enthalten
- 2) Sind 4-5% Gewinnwachstum in 2019 und 10%+ in 2020 in den USA realistisch?
- 3) Wie entwickelt sich das Sentiment weiter – bisher keineswegs zu optimistisch oder gar euphorisch
- 4) Was kann Märkten neue Impulse geben?

Wir waren lange pessimistischer als der Markt, im November/Dezember letzten Jahres optimistischer als der Markt... und sind nun wieder in das Lager „pessimistischer als der Markt“ gewechselt.