

**Freitag, 04. Februar 2022**

**Kolumne von Ralf Scheuer, Geschäftsführer der Aurum Vermögensmanagement GmbH**

### **Geldpolitische Wende und Ukraine-Konflikt sorgen für dunkle Wolken am Aktienmarkt**

Nicht nur der Januar brachte uns kalte Tage, auch am Aktienmarkt herrscht derzeit Eiszeit. So hat der DAX seit seinem Höchststand zu Jahresbeginn (ca. 16.270 Punkte) zwischenzeitliche Tiefstwerte bei 15.000 Punkten (ca. minus 8 Prozent) getestet. Doch andere Aktienindizes hat es viel stärker erwischt. So verzeichnete der US-Technologieindex NASDAQ 100 in der Spitze einen nahezu doppelt so starken Rückgang.

### **Technologieaktien leiden – Qualitätsaktien zeigen sich stabil**

Der Grund für den Stimmungswchsel an der Börse ist hauptsächlich die Inflationsentwicklung. Nachdem die US-Notenbank FED bisher nur von einer vorübergehend höheren Inflationsrate ausgegangen ist, hat sie nun ihre Meinung nahezu brachial geändert. Es könnte fast der Eindruck entstehen, dass die Notenbanker im Vorfeld zu lange „geschlafen“ haben. Seit der letzten FED-Sitzung am 26. Januar ist nun amtlich, was der Aktienmarkt bereits vorab durch Kursrückgänge eingepreist hat: im März erfolgt in den USA wahrscheinlich die erste Leitzinserhöhung und auch auf den künftigen Notenbanksitzungen des laufenden Jahres sind weitere Zinserhöhungen nun kein Tabu mehr. Zudem werden die bisher durchgeführten Anleihenkäufe eingestellt und auch ein Entzug von Liquidität könnte sich im Jahresverlauf zeigen.

Diese künftige Verknappung und Verteuerung des Geldes ist für Unternehmen, die sich am Kapitalmarkt refinanzieren müssen, keine gute Nachricht. Firmen mit hoher Verschuldung und (noch) geringen oder keinen Gewinnen sind davon besonders betroffen. Genau diese Unternehmen, hauptsächlich aus der Technologiebranche, hat es daher mit Kursrückgängen besonders hart getroffen. Wir meinen zu Recht, denn hier bestand bereits seit langer Zeit eine liquiditätsgetriebene Überbewertung.

Unternehmen mit solider Bilanz (sog. Value-Werte) konnten sich dem allgemeinen Marktrückgang zumeist zwar nicht entziehen, zeigten jedoch bisher nur eine moderate und durchaus gesunde Korrektur und weiterhin gute Perspektiven.

### **Notenbankchef Powell: „wir handeln datenbezogen“**

Während sich die europäische Zentralbank noch zurückhält, hat US-Notenbankchef Powell die Finanzmärkte nun auf künftige Zinsanhebungen vorbereitet. Vieles davon dürfte schon in den Kursen enthalten sein. Zudem betonte Powell, dass weitere Zinserhöhungen stets datenbezogen vollzogen werden.

Die FED hält sich also nach der Ankündigung eines nun härteren geldpolitischen Kurses eine Hintertür offen und wird um einen ausgewogenen Kurs bemüht sein, der neben der weiteren Inflationsentwicklung auch das Konjunkturwachstum berücksichtigt.

### **Der Inflationsdruck dürfte sich in Grenzen halten**

Der wesentliche Auslöser für die höhere Inflation war die Pandemie, in deren Zuge es zu einer Angebotsverknappung und Produktionsausfällen kam. Ein weiterer Faktor war die Ölpreisverknappung durch die OPEC. Aufgrund des relativ milden Verlaufs der aktuellen Corona Variante Omikron besteht Hoffnung auf eine Wandlung der Pandemie in eine Endemie, zumindest aber auf weitere Lockerungen im Umgang damit. Dies macht eine Normalisierung der gestörten globalen Lieferketten wahrscheinlich und würde für abnehmenden Preisdruck sorgen. Weiterhin könnte der sogenannte „Basiseffekt“ bei der Berechnung der Inflationsrate für eine Beruhigung des Inflationswachstums sorgen. Insgesamt stehen die Chancen also gar nicht so schlecht, dass die Notenbank in den nächsten Monaten eher moderate Daten zur Inflation vorfindet und auf dieser Grundlage gemäßigte Schritte unternimmt.

## **Zinsniveau bleibt historisch niedrig**

Bei Betrachtung des „Big Pictures“ lässt sich zudem leicht erkennen, dass der Marktzins auch bei mehreren Zinserhöhungen der FED immer noch historisch sehr niedrig wäre. So rentieren die zehnjährigen US-Staatsanleihen derzeit bei ca. 1,80 Prozent (Vgl. Jahr 2000: ca. 6,00 Prozent). Zinsniveaus bis zu 3 Prozent dürfte der Finanzmarkt gut verkraften. Erst bei Renditen deutlich darüber, sehen wir größere Gefahren für den Aktienmarkt. Zudem ist der verbleibende Überhang an unterstützender Liquidität trotz der angekündigten FED-Maßnahmen immer noch beträchtlich.

## **Im Jahresverlauf wieder höhere Kurse wahrscheinlich**

Bei aller Aufregung hat sich im Grunde nicht viel geändert: der Realzins bleibt negativ und Anlegern fehlen weiterhin rentable Anlagealternativen. Wir rechnen daher nicht mit einer dauerhaften Abwärtstendenz an den Aktienmärkten, jedoch mit deutlich erhöhten Wertschwankungen. Eine geringer als erwartet ausfallende Inflationsrate und eine weitere Entspannung der Lieferketten könnten im Verlauf der nächsten Monate für positive Überraschungen sorgen. Demgegenüber steht jedoch auch die politische Unsicherheit bzgl. des Ukraine-Konflikts, der zumindest vorübergehend für zusätzliche Volatilität sorgen kann.

Längerfristig orientierte Anleger nutzen tiefere Kurse zum selektiven Einstieg in Qualität. Insbesondere Zykliker erscheinen aussichtsreich.

*Disclaimer: Der obige Marktkommentar gilt nicht als Finanzanalyse i.S.d. § 34 b WpHG und spiegelt lediglich die Meinung des Verfassers wider. Insbesondere stellt der Marktkommentar weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Finanzinstrumenten dar. Er dient ausschließlich zu Informationszwecken. Der Verfasser und redaktionell Verantwortliche ist: Aurum Vermögensmanagement GmbH, Ralf Scheuer, Bürgermeister-Haas-Str. 5, 36304 Alsfeld*