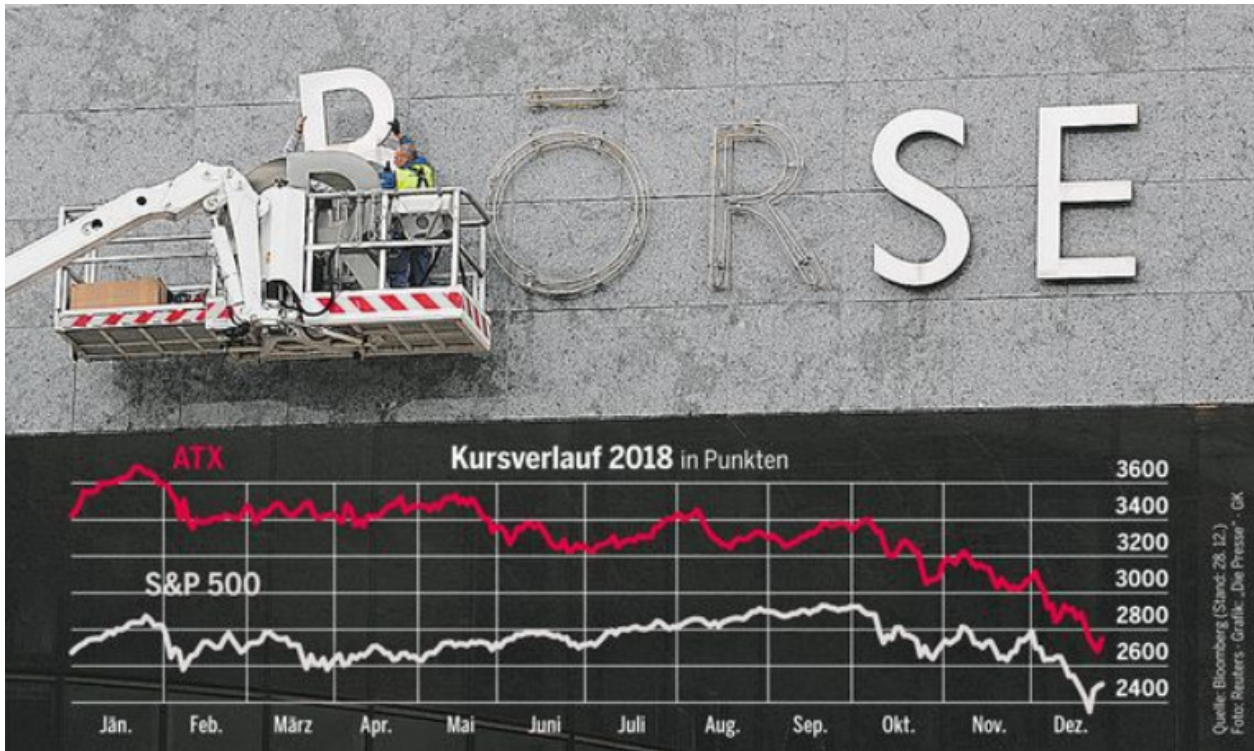


Wir sind mitten im Bärenmarkt



Das Jahr 2019 werde möglicherweise besser als sein Ruf, meint ein Experte. Der längste Bullenmarkt der Geschichte geht zu Ende, doch ein (Gut-)Teil des Abstiegs ist schon geschafft.

Wien. Zehn Jahre lang haben die Bullen das Geschehen an den Börsen dominiert, es ging – zumindest in den USA – fast nur nach oben. Jetzt sind die Bären dran, die für fallende Kurse stehen. Und je tiefer es nach unten geht, desto schlechter wird die Stimmung an den Börsen. Das zeigt auch der VIX-Index, der die implizite (erwartete) Volatilität an den Börsen widerspiegelt und der auch „Angstindikator“ genannt wird. Er ist vor drei Tagen fast auf ein Jahreshoch geklettert.

Das ist ein gutes Zeichen. Immerhin heißt es, dass Bullenmärkte in Angst geboren werden, in der Skepsis wachsen, im Optimismus reifen und in der Euphorie sterben. Ein Sterben des Bullenmarkts steht also nicht bevor. Doch ist es ohnehin nur noch eine Definitionsfrage, ob er nicht schon zu Ende gegangen ist und ob nicht schon längst die Bären das Ruder übernommen haben.

Von einem Bärenmarkt spricht man, wenn die Kurse um 20 Prozent gegenüber ihrem Rekordhoch nachgeben. In Europa und den Schwellenländern ist das längst passiert. Und vor einigen Tagen ging auch der US-amerikanische S&P 500 um 19,8 Prozent unter seinem Allzeithoch aus dem Handel, bevor er sich wieder ein wenig erholte. Die Prognose, dass 2019 einer der längsten Bullenmärkte der Geschichte enden wird (er währt in den USA seit März 2009), ist nicht wirklich gewagt. Bleibt die Frage, wie weit es nach unten geht.

Zwischenerholung möglich

Möglicherweise hilft ein Vergleich mit der Finanzkrise, die dem jüngsten Bullenmarkt vorausging. Damals gaben die Börsen zunächst monatelang leicht nach, um im September und Oktober 2008 regelrecht abzustürzen. Dann setzten sie zu einer Erholung an, um zwischen Jänner und März 2009 noch einmal zu fallen und ein mehrjähriges Tief zu erreichen. Der neue Bullenmarkt war da.

Diesmal haben wir im Dezember einen beschleunigten Anschwung gesehen. 2019 könnte zunächst eine Erholung anstehen, bevor es noch einmal so richtig tief nach unten geht – möglicherweise tiefer als jetzt. Das entspricht etwa der Prognose von Raiffeisen Research.

Dass es so tief nach unten geht wie während der Finanzkrise (damals hatten sich die US-Börsen mehr als halbiert, der Wiener ATX war um mehr als zwei Drittel gefallen), gilt als unwahrscheinlich. Blackrock-Experte Martin Lück verwies kürzlich in einem Interview mit der „Presse“ darauf, dass auch der Börsenanstieg zwar lang gewährt hatte, aber nicht besonders steil ausgefallen sei. Gleiches gelte für die Konjunktur. Sowohl der Börsenrückgang als auch die Rezession, die jeden Konjunkturzyklus beende, dürften daher diesmal moderater ausfallen als im Schnitt.

Das Problem ist freilich: Kaum jemand erwartet die Rezession bereits 2019, die meisten rechnen frühestens Ende 2020 mit einem solchen Wirtschaftsrückgang. Der gegenwärtige Bärenmarkt käme damit verfrüht. Eine Rezession würde den Börsen wohl noch einmal kräftig zusetzen, der jetzige Börsenabschwung könnte aber schon einen Teil davon vorweggenommen haben.

Robert Karas von der Schoellerbank meint in seinem Marktausblick, dass 2019 möglicherweise besser wird als sein bereits schlechter Ruf. Das zu Ende gehende Jahr sei außergewöhnlich schlecht gewesen. „Selten zuvor gab es ein Jahr, in dem quasi alle gehandelten Vermögensklassen unbefriedigende Renditen lieferten.“ Dass 2019 wieder so schlecht werde, sei nicht ausgemacht. Sowohl im Handelsstreit zwischen den USA und China als auch in Sachen Brexit könnte es genauso gut positive wie negative Überraschungen geben. Erstere könnten den Kursen einen Schub nach oben verleihen. Nur in Deckung zu bleiben, sei keine gute Idee für Anleger.

Auch die Experten von Aviva Investors rechnen damit, dass sich der Handelskonflikt 2019 negativ auf die Entwicklung auswirkt. Das erwarten aber auch die Märkte, diese Erwartung sei in den Aktienkursen schon eingepreist. „Eine Deeskalation im Zollkonflikt könnte bei internationalen Unternehmen mit Sitz in Großbritannien einen kräftigen Kursanstieg auslösen – insbesondere in der Bergbau- und Industriebranche.“

Italienkrise vielleicht gelöst

Ähnliches gelte für Italiens Budgetprobleme und den europäischen Bankensektor. Eine positive Wendung in diesem Bereich würde Bankaktien starken Auftrieb verleihen, auch eine Zinsanhebung in Europa würde ihnen helfen (weil dann normalerweise die Spanne zwischen Kredit- und Sparzinsen wächst).

Auch bei ausgewählten Technologieaktien in den Schwellenländern könnten sich Chancen bieten, da diese durch die Flucht der Anleger aus Technologie- und Schwellenländeraktien doppelt hart getroffen worden sind.