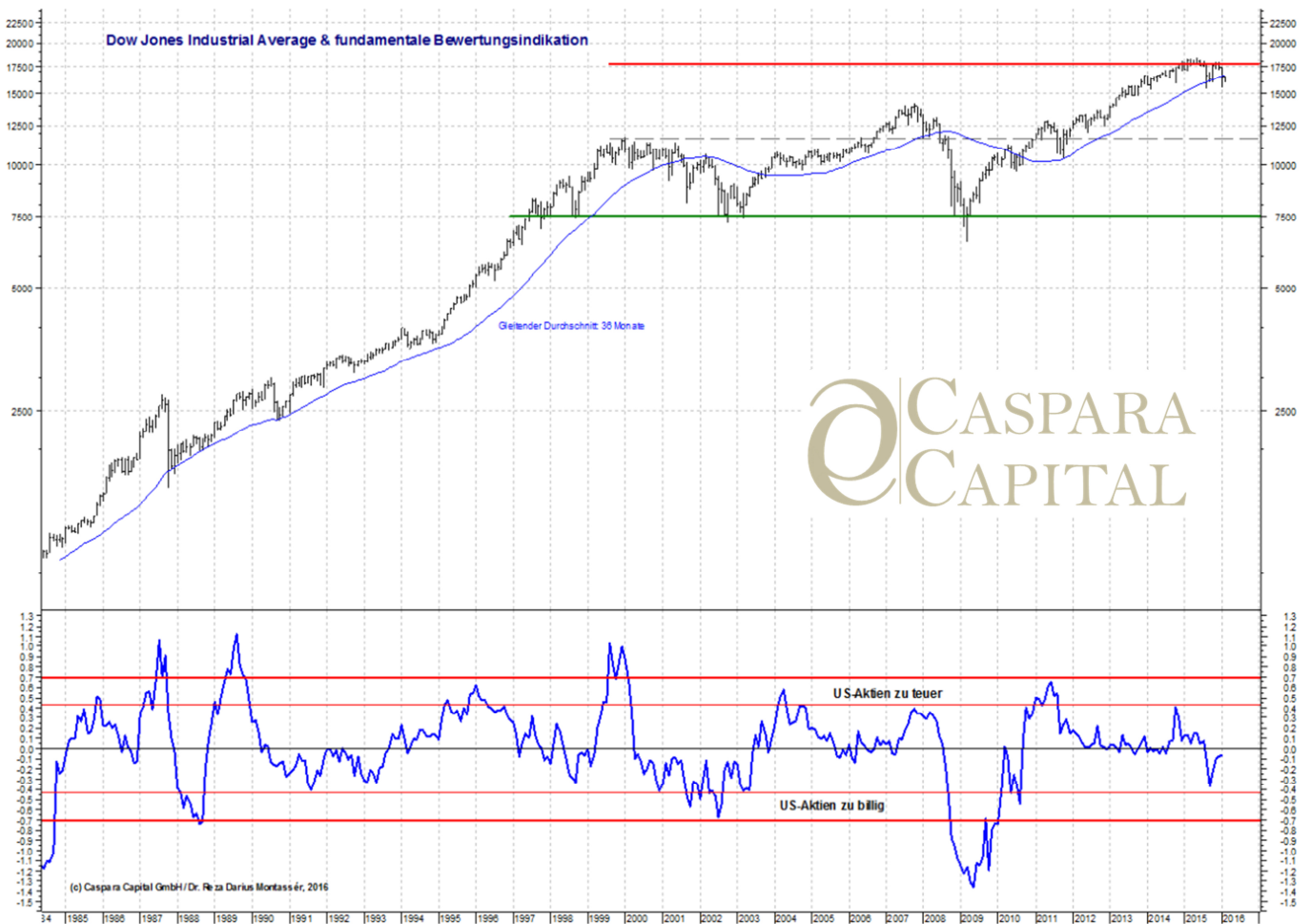




Die Nervosität an den internationalen Aktienmärkten ist zurzeit so groß, dass man glatt das Gefühl bekommen könnte, es stünde eine erneute Finanzkrise à la 2007-2008 vor der Tür. Aber dem ist nicht so: So kühlen zwar die meisten vorlaufenden Konjunkturindikatoren der großen Volkswirtschaften ab, aber dies vor dem Hintergrund einer weiterhin vorhandenen positiven Grunddynamik. Denn die Grundstruktur der Weltwirtschaft ist und bleibt positiv.

China entwickelt sich glücklicherweise von einer exportabhängigen Wirtschaft zu einer sich selbst tragenden Wirtschaft, basierend auch auf heimischer Nachfrage. Damit rückt China immer weiter zu einer stabilen und reifen Ökonomie heran, das gut ist für die Welt. Denn dieser Prozess führt zu einer weiteren Ausgewogenheit von einer rein USA-dominierten monopolaren Welt – nach dem

Zusammenbruch der UDSSR – zu einer wieder bi- oder mehrpolaren Welt. Politisch und ökonomisch wird dies die globale Entwicklung mittelfristig weiter dynamisieren.

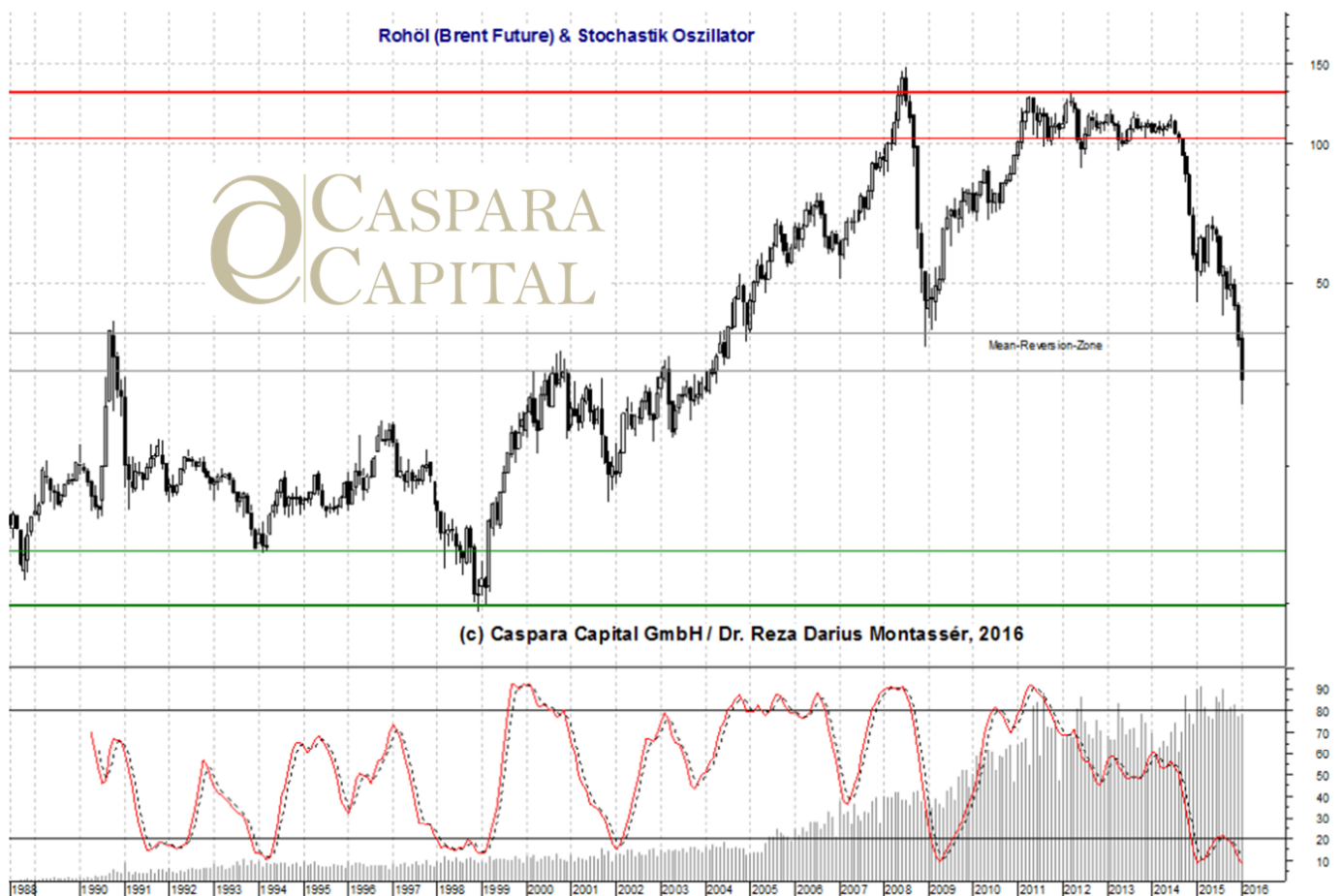
Aber auch Europa kommt gut voran. Zwar ist der Pfad zu einer ökonomischen Stabilisierung der, von der Finanzkrise hart getroffenen, südeuropäischen Länder steinig, aber insgesamt ist eine fortwährende Verbesserung der Lage am stark gebeutelten (süd-)europäischen Arbeitsmarkt zu erkennen. Und auch die wieder steigende Kreditvergabe der Banken an Privathaushalte zeigt, dass sich die Wirtschaft wieder dynamisiert. Sowohl der Arbeitsmarkt, als auch die Kreditseite sind der Nukleus einer prosperierenden zukünftigen Wirtschaft und lassen daher Raum für berechtigten Optimismus.

Die US-Wirtschaft kühlt sich zwar auch etwas ab, aber dies auf einem stabilen und soliden Fundament. Anders als noch in den Krisenjahren 2007-2008, ist die US-Wirtschaft weit weg von asymmetrischen Risiken (wie z.B. die damalige Sub-Prime-Blase) und zudem solide untermauert. Dies sowohl von der Arbeitsmarktseite als auch von unternehmerischer und monetärer Seite. Wir errechnen aus den US-Konjunkturindikatoren und den US-Unternehmensergebnissen regelmäßig die „faire“ Bewertung für US-Aktien. Wie die obere Grafik deutlich zeigt, sind US-Aktien alles andere als zu teuer. Im Gegenteil, US-Aktien sind aktuell als neutral bis leicht unterbewertet anzusehen. Dies spricht nicht dafür, dass sich aus der aktuellen Korrekturphase eine zähe Baisse entwickelt. Allerdings ist auch nicht auszuschließen, dass sich die US-Aktien im Schnitt nochmals um 5 bis 15 Prozent verbilligen, bevor ein nachhaltiger Boden für einen neuen zyklischen Aufwärtstrend gefunden wird.



Die Gefahr eines weiteren Rückgangs der Aktienkurse kommt vor allem vom Rohölmarkt. Hier herrscht, jenseits von rationaler Bewertung, blanke Panik. Dies hat dazu geführt, dass sich der Rohölpreis (Brent) mittlerweile seiner wichtigen langfristigen Unterstützung bei 32 US-\$ genähert hat. Sollte diese Marke nachhaltig gebrochen werden, wäre mit einer Sell-Out-Phase (Ausverkauf) zu rechnen, welche die Kurse nochmals um etwa 20 Prozent einbrechen lassen könnte. Dies hätte natürlich einen negativen Effekt auf die Aktienmärkte.

Normalerweise sind zwar niedrige Rohölpreise sehr gut für Aktien, da sie die Kaufkraft der Konsumenten erhöhen. Aber da im letzten Jahrzehnt, aufgrund der Öl-Sanktionen gegen den Iran und somit einem der globalen Hauptproduzenten, der Rohölpreis künstlich nach oben getrieben wurde, sind gerade in den USA sehr viele Fehlanreize geschaffen worden relativ teuer Rohöl zu fördern (z.B. durch Fracking oder über aufwendige Tiefbohrungen aus Schiefergestein).



Dieser Förderboom trifft nun auf eine sich abkühlende Weltwirtschaft und das neue Öl-Angebot des Iran nach der Aufhebung der Wirtschaftssanktionen. Das Ergebnis ist der bekannte Ölpreisverfall von über 150 US-\$ (2008) auf 27 US-\$. Mittlerweile notiert das Rohöl wieder etwas höher bei 34 US-\$ und befindet sich somit genau auf der Unterstützungszone.

Aber: Die Anpassungsprozesse der Weltwirtschaft aufgrund des niedrigen Ölpreises betreffen hauptsächlich die Öl- und Öl-nahe-Industrie. Hier werden nun massive Überkapazitäten abgebaut werden müssen, da die meisten neu aufgebauten Kapazitäten Ölpreise jenseits der 40 US-\$-Marke benötigen um für die betreffenden Unternehmen rentabel zu sein. Trotzdem geht der Kapazitätsabbau an der Gesamtwirtschaft natürlich nicht spurlos vorüber. So erscheinen mittlerweile die US-Arbeitsmarktzahlen und US-Industrieproduktionsdaten nicht mehr ganz so rosig wie noch vor wenigen Monaten. Die Angst der Marktteilnehmer vor einem Dominoeffekt, welcher von der Ölindustrie ausgehend die gesamte Wirtschaft infizieren könnte, zeigen mittlerweile auch die stark gefallen Aktienkurse.

Wir gehen allerdings davon aus, dass der Nettoeffekt der sinkenden Rohölpreise positiv sein wird. Zum einen wird, wie bereits erwähnt, die Kaufkraft der Konsumenten in den Industriestaaten weltweit stark

erhöht. Zum anderen wirken die sinkenden Rohölpreise stark deflatorisch auf die Inflationszahlen, was dazu führen wird, dass die Notenbanken weltweit weiterhin die Finanzmärkte mit extrem viel Liquidität fluten werden um die Gefahr einer Deflation abzuwehren.

Zwar gleicht dies Don Quijote's Kampf gegen Windmühlen und ist aus unserer Sicht per se wenig effektiv um nachhaltig höhere Inflationszahlen zu erreichen. Aber, es ist besser als nichts zu tun: Denn das Nichtstun würde sicherlich die Gefahr einer Abwärtsspirale der Preise signifikant erhöhen. So kann also dieser monetäre Tsunami am Ende wieder ein Segen für die Aktienmärkte werden.

Denn mittelfristig lässt sich aktuell mit anderen konventionellen liquiden Anlagemöglichkeiten kaum noch Geld verdienen. Denn z.B. sichere Staatsanleihen werfen kaum Rendite ab und sind zudem dank hoher Bewertungen mit höheren Risiken behaftet. Aktien werden aber mittlerweile täglich billiger und befinden sich fundamental zudem in attraktiven Bewertungs-Regionen. Eines scheint daher relativ sicher: Die hohe Liquidität an den Weltfinanzmärkten wird aufgrund der oben genannten Faktoren sehr bald wieder ihren Weg in Richtung Aktien suchen.



Fazit: Die Aktienmärkte sind angeschlagen und es ist nicht auszuschließen, dass die aktuelle Korrektur sich weiter fortsetzt. So würde z.B. beim Dax, bei einem nachhaltigen Bruch der Unterstützungsmarke 9320 Punkte, mit einem weiteren Rückgang um sieben bis zehn Prozent zu rechnen sein. Das monetäre Umfeld und die Bewertungssituation sprechen aber für Aktien. Da niemand seriös voraussagen kann, wann und wo der Boden des Abwärtstrends gefunden wird, scheint nur eine Strategie empfehlenswert: An schwachen Tagen gezielt Positionen aufbauen.

Dieses Research ist eine Werbemitteilung der CASPARA CAPITAL GMBH

Haftungsausschluss und Disclaimer: Die bereitgestellten Informationen beruhen auf Quellen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen. Diese Veröffentlichung dient ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzt auf keinen Fall die anleger- und produktbezogene Beratung. Jede – auch auszugsweise – Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urhebergesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung der Caspara Capital GmbH. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Verbreitung, Bearbeitung, Übersetzung, (Mikro-)Verfilmung und die Einspeicherung in elektronische Geräte oder Systeme. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu erarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Das gesamte Research stellt lediglich unsere Meinung dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden könnte. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Dieses Research fordert weder zum Kauf noch zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder Wertpapiere auf. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Herausgeber: Caspara Capital GmbH, Maximiliansplatz 19, 80333 München. Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Dr. Reza Darius Montassér.