01.04.2019

Konjunktur und Börse

Die heftigen Kursverluste an den Aktienmärkten im vierten Quartal des vergangenen Jahres werden vor allem darauf zurückgeführt, dass die Anzeichen für eine Abschwächung der Weltkonjunktur unübersehbar wurden. Zu diesem Zeitpunkt planten die wichtigsten Notenbanken, allen voran die US-amerikanische Fed und die Europäische Zentralbank (EZB), für 2019 noch eine strengere Geldpolitik, also steigende Zinsen. Doch steigende Zinsen würden einen Abschwung verschärfen und womöglich das Wirtschaftswachstum zum Erliegen bringen.

Inzwischen sind die Anzeichen für eine Abschwächung der Weltwirtschaft zwar nicht weniger geworden, aber die Notenbanken in den USA und in Europa haben diese Zeichen auch wahrgenommen. Daraufhin haben sie angekündigt, die eigentlich für 2019 geplanten Leitzinserhöhungen zumindest aufzuschieben. Das hat maßgeblich zu der Kurserholung in den ersten Monaten dieses Jahres beigetragen. Jeden Tag gibt es Nachrichten, die Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung der Wirtschaft zulassen. In diesem Strom an Konjunkturnachrichten mag es in Einzelfällen einzelne Daten geben, die über den Erwartungen liegen. Insgesamt aber wird das Bild einer globalen Wachstumsabschwächung bestätigt. So nahm die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung OECD ihre Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft in diesem Jahr unlängst von 3,5 auf 3,3 Prozent zurück. Dabei blieben die Schätzungen für die beiden größten Volkswirtschaften der Welt, die USA (+2,6 Prozent) und China (+6,2 Prozent), weitgehend stabil. Sie wurden nur um jeweils 0,1 Prozentpunkt abgesenkt, während die Aussichten für einige Europäer stärker revidiert wurden. Für Deutschland wurde die Erwartung mehr als halbiert (von 1,6 auf 0,7 Prozent).

Die Börsen haben bei der Beurteilung der zukünftigen Konjunkturentwicklung vor allem sogenannte "Frühindikatoren" im Auge. Als solche bezeichnet man Daten, die mit höherer Zuverlässigkeit Hinweise auf die zukünftige Entwicklung zulassen. Dies ist nur bei relativ wenigen Wirtschaftsdaten der Fall, denn viele statistische Größen hinken der Entwicklung zeitlich hinterher. So ist die Entwicklung der Arbeitslosigkeit beispielsweise eher die zeitlich nach hinten versetzte Folge der Wirtschaftsentwicklung. Die Arbeitslosigkeit steigt erst, wenn der Abschwung längst da ist – und sie sinkt erst, wenn der Aufschwung schon so weit fortgeschritten ist, dass mehr Arbeitsplätze geschaffen werden. Zu den wenigen statistischen Größen, die die Konjunkturentwicklung frühzeitig erkennen lassen, gehören die sogenannten "Einkaufsmanagerindizes". Um sie zu berechnen, werden in zahlreichen Unternehmen die Manager befragt, die für den Einkauf zuständig sind. Daraus lässt sich auf die Erwartung der Unternehmensmanager bezüglich der zukünftigen Geschäftsentwicklung schließen. Auch wenn einzelne Manager die Entwicklung falsch einschätzen, gibt die durchschnittliche Erwartung aber einen sehr guten Hinweis auf die bevorstehende Konjunkturentwicklung.

Für den Euroraum und für Japan haben die Einkaufsmanagerindizes erstmals seit Jahren die Schwelle unterschritten, die zwischen Auf- und Abschwung liegt. Der entsprechende "Caixin"-Index für China kämpft schon seit Monaten mit der Schwelle. Seit den US-amerikanischen Strafzöllen machen sich viele Chinesen Sorgen um die wirtschaftliche Entwicklung. Der Einkaufsmanagerindex für die Weltwirtschaft insgesamt liegt noch knapp im grünen Bereich. Dies ist vor allem der hohen Gewichtung der USA zu verdanken, denn auch hier hat die größte Volkswirtschaft der Welt großen Einfluss. Die US-Einkaufsmanager sind immer noch recht zuversichtlich, auch wenn der Zahlenwert auf den niedrigsten Stand seit 2017 sank, als die Weltkonjunktur positiv überraschte.
Die sich abzeichnende Konjunkturschwäche dagegen kann sich sogar eher positiv auf die Aktienmärkte auswirken, denn so dürften die Notenbanken die Wirtschaft weiter mit "viel billigem Geld" unterstützen. Die klare Abkehr der US-Notenbank Fed von ihrer 2018 noch praktizierten Politik quartalsweiser Leitzinserhöhungen wurde an den Börsen schon positiv aufgenommen. Die Absage der Europäischen Zentralbank (EZB) an ihre früher für Herbst 2019 in Aussicht gestellte erste Leitzinserhöhung hatte dagegen noch keinen so positiven Effekt auf die Aktienkurse. Dies dürfte daran liegen, dass wohl schon vorher klar war, dass man auch in diesem Jahr in Europa nicht zu echten Leitzinsen zurückkehren würde.

Für die Aktienmärkte ist das sich für 2019 abzeichnende Szenario aus Unterstützung durch die Notenbanken einerseits und im Durchschnitt weitgehend stabiler Unternehmensgewinne andererseits gar nicht ungünstig.

Wie nachhaltig sind neue Technologien?

Der zügig voranschreitende technologische Fortschritt, die Digitalisierung und Innovationen wie künstliche Intelligenz, Robotik, autonomes Fahren und Cloud Computing führen zu einem Wandel von Branchen und Geschäftsmodellen. Ob kleinere oder größere Unternehmen größeres Potential haben, um von Innovationen zu profitieren, bleibt umstritten. Einerseits wird häufig argumentiert, dass kleine Unternehmen im Vorteil sind, weil sie sich schneller entwickeln und anpassen können. Andererseits ist in der Realität zu beobachten, dass große Unternehmen kleinere Unternehmen vom Markt verdrängen oder sogar ganze Branchen vereinnahmen – man denke an Amazon.

Technische Innovationen gehen häufig mit "Disruptionen" einher. Disruptiv bedeutet "etwas Bestehendes auflösen oder zerstören". Disruptive Technologien sind also solche, die bestehende Lösungen und Strukturen ersetzen und vom Markt verdrängen. Amazon mag dafür ein Beispiel sein: Je nach Definition hat Amazon entweder einen neuen Markt (Online-Handel) geschaffen oder bestehende Märkte (Einzelhandel) durch neue Technologien revolutioniert. Mit Blick auf die Probleme des klassischen Einzelhandels muss man wohl von einer disruptiven Innovation sprechen. Viele Fondsmanager beobachten diese Entwicklungen genau, kommen aber zu unterschiedlichen Bewertungen. Für manche bleiben Amazon, Facebook und Netflix Erfolgstories; andere Fondsmanager erwarten gerade bei diesen drei Konzernen Probleme.

Dass sich im Kontext mit disruptiven Innovationen auch Nachhaltigkeitsfragen stellen, zeigt das Beispiel Kryptowährungen. So ist der Energieverbrauch für Transaktionen bei den elektronischen Währungen wie Bitcoin sehr hoch. Im Hinblick auf den Umweltschutz ist der hohe Energie- bzw. Stromverbrauch zu kritisieren. Nach Berechnungen des Bitcoin Energy Consumption Index hat jede einzelne Bitcoin-Transaktion im Frühjahr 2018 819 Kilowattstunden verbraucht, bei steigender Tendenz. Dabei ist die Zahl der Bitcoins innerhalb einer Überweisung unerheblich, der Stromverbrauch pro Transaktion bleibt gleich. Gerade das Begleichen von Kleinstbeträgen mit Bitcoin wäre demnach gemessen am Energieverbrauch äußerst fragwürdig. Nicht jede Innovation ist damit unter ökologischen Gesichtspunkten automatisch gut.

Mit freundlichen Grüßen

Martin Eberhard Investment Services
fondsfueralle.de

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufter Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kaufoder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH