

## Ist der Höhenflug des US-Aktienmarkts noch vernünftig?

Autor: Tomke Hansmann, Redakteurin | 02.10.2018 13:35 | Copyright BörseGo AG 2000-2021

**Didier Saint-Georges, Mitglied des Investmentkomitees bei Carmignac, sieht allmählich Anzeichen, dass am US-Aktienmarkt übers Ziel hinausgeschossen wird.**

Paris (GodmodeTrader.de) – Seit Jahresbeginn hat die US-Börse um 8,5 Prozent zugelegt, während europäische Börsen im Durchschnitt um zwei Prozent und die der Schwellenländer um zehn Prozent nachgaben. Die Outperformance des US-Markts geht nun schon eine ganze Weile so weiter. Wir sehen allmählich Anzeichen, dass hier übers Ziel hinausgeschossen wird, wie Didier Saint-Georges, Mitglied des Investmentkomitees bei Carmignac.

Wenn man sich dem Ende eines Zyklus nähert, wie es momentan der Fall zu sein scheint, werde es immer sehr schwierig, an starken Überzeugungen festzuhalten. In der letzten Expansionsphase hätten sich an den Märkten die größten Extreme gezeigt. Das habe sich in einer allgemeinen Begeisterung geäußert, in schwindelerregend ansteigenden Aktienmärkten oder einer wieder anziehenden Inflation. All dies produziere aber automatisch sein eigenes Gegengift: Die Zentralbanken strafften nämlich ihre Geldpolitik, um die Lage zu entschärfen. Und da die Inflation – von jeher das Schreckgespenst jedes Zentralbankers – normalerweise träger als das Wachstum sei, begingen die Zentralbanken üblicherweise den großen Fehler, die Zinssätze weiter anzuheben, wenn sich das Wirtschaftswachstum bereits verlangsamte. Dadurch trügen die Zentralbanken sehr häufig zur wirtschaftlichen Abkühlung und zum Kippen des Markts bei, heißt es weiter.

„Marktbeobachter erinnern sich bestimmt an Jean-Claude Trichet, den ehemaligen Präsidenten der Europäischen Zentralbank. Er beschloss im August 2008, den Leitzins anzuheben, weil die Inflationsindikatoren zulegten, obwohl der wirtschaftliche Umschwung bereits begonnen hatte. Dieser Fehler ist im Gedächtnis geblieben, auch wenn man zu seiner Verteidigung sagen muss, dass daran nichts Besonderes war. Die Zentralbanker glauben nur, was sie sehen“, so Saint-Georges.

Für die Anleger hingegen sei es von größter Bedeutung, Trendwenden vorherzusehen. Schließlich wollten sie nicht alles verlieren, wie es vielen in den Jahren 2000 bis 2001 oder 2008 erging. Sollte man also schon jetzt aufhören, bei der Euphorie des US-Markts mitzumachen? Habe die US-Börse sein letztes „Hurra!“ gerufen, sei auf seinen höchsten Stand gestiegen und stehe nun vor einer Trendwende, fragt sich Saint-Georges weiter.

„Grundsätzlich ist das eine klassische Frage für Wirtschaftswissenschaftler. Sie sind derzeit aufgrund der sehr unterstützenden Haushaltspolitik, die die monetäre Drosselung ausgleicht, verhältnismäßig optimistisch was das US-Wachstum angeht. Doch diese Erklärung reicht nicht aus, um die bemerkenswerte Outperformance des US-Markts zu erklären. Um die Ausnahmesituation in den USA zu begreifen, müssen zwei exogenen Störfaktoren betrachtet werden, die absolut ungewöhnlich sind und das Wirtschaftswachstum beeinflussen“, so Saint-Georges.

Da wäre zunächst einmal der geldpolitische Zyklus. Die Zentralbanken könnten diesmal nicht einfach nur ihre Zinsen anheben, und sei es auch nur auf vorsichtige Art und Weise. Sie müssten auch die Luft aus der geldpolitischen Blase lassen, die sich im Laufe der Jahre durch das berühmte „Quantitative Easing“ aufgebaut habe. Erste Schritte in diese Richtung seien bisher nur in den Vereinigten Staaten zu beobachten. Die US-Notenbank habe damit angefangen, jene 4.500 Milliarden Dollar zu vernichten, die sie zwischen 2008 und 2014 gedruckt habe. Das sei ein deutlich mächtigeres Instrument als eine Leitzinsanhebung um ein paar Dutzend Basispunkte, heißt es weiter.

„Der springende Punkt ist jedoch, dass dies für den Rest der Welt viel wichtiger als für die Vereinigten Staaten ist, da der Dollar die Hauptfinanzierungswährung der Weltwirtschaft darstellt. Länder, die sehr stark von ausländischen Finanzierungen in Dollar abhängig sind, erleben das Schließen des Dollar-Geldhahns als äußerst schmerzhaften Vorgang. Extreme Beispiele sind zurzeit Argentinien oder die Türkei. Folglich schwächt der

amerikanische geldpolitische Zyklus in erster Linie den Rest der Welt“, so Saint-Georges.

Der zweite Störfaktor sei der politische Zyklus. Die Globalisierung der letzten 20 Jahre, die den internationalen Unternehmen dicke Margen beschert und deren Aktionäre reich gemacht habe, sei heute starken Fliehkräften ausgesetzt. Der wirtschaftliche Nationalismus sei auf dem Vormarsch und mit ihm die Versuchung des Protektionismus und Widerstände gegen die bestehende Ordnung und den Freihandel. In diesem Kontext, wo der Welthandel als Nullsummenspiel angesehen werde und bei dem auf jeden Gewinner ein Verlierer kommen müsse, sei es logisch, dass das Recht des Stärkeren gelte, heißt es weiter.

„Das ist derzeit das Recht der US-Wirtschaft. Außerdem macht Donald Trump kein Geheimnis daraus, dass er seine Machtposition nutzen möchte, um seinen „Geschäftspartnern“ Konditionen aufzuerlegen, die viel günstiger für die US-Wirtschaft sind. Der Rest der Welt wird dadurch geschwächt, dass die USA freihandelsfeindlich agiert“, so Saint-Georges. Somit „saugten“ die US-Geld- und -Wirtschaftspolitik zugleich die Liquidität und das Wachstum der restlichen Welt ab. Füge man nun eine Prise politisches Risiko in Europa und in Lateinamerika hinzu, so erhalte man eine perfekte Erklärung für die sonderbare Diskrepanz zwischen allen Börsen weltweit auf der einen Seite und dem US-Markt auf der anderen Seite, heißt es weiter.

„Wir müssen uns bewusst sein, dass es an drei wichtigen Zyklen (geldpolitisch, wirtschaftlich und politisch) liegt, die unmittelbar auf eine Kollision zusteuern, dass allmählich seltsame Dinge auf den Finanzmärkten vorgehen. Und dieser Zusammenstoß bahnt sich gerade erst an“, so Saint-Georges.

## Im Artikel besprochene Instrumente

<b>Dow Jones</b>	<b>NYSE</b>	<b>16.04.2021</b>	<b>34.200,67</b>	<b>164,68</b>	<b>0,48</b>	<b>34.256,75</b>	<b>34.058,16</b>
	Börsenplatz	Zeit	akt. Kurs	abs	%	Hoch	Tief

Stand: 17.04.2021 11:37:05

## Risikohinweis & Haftungsausschluss gemäß § 15 und § 17 AGB BörseGo AG

### § 15 Haftung

15.1 Soweit Nutzer Inhalte in Diskussionsforen, sogenannten Streams, Chats oder Blogs einstellen und dort Ratschläge oder Anlagetipps erteilen, handelt es sich ausschließlich um von den betreffenden Nutzern verantwortete Inhalte. BörseGo stellt insofern lediglich das Medium technisch zur Verfügung und ist nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit oder Verlässlichkeit dieser Inhalte verantwortlich. Insbesondere ist BörseGo nicht für Verluste oder Schäden haftbar, die dem Nutzer dadurch entstehen, dass dieser auf eine solche Information vertraut.

15.2 Resultieren Schäden des Nutzers aus dem Verlust von Daten, so haftet BörseGo hierfür unabhängig von einer etwaigen Beteiligung nicht, soweit die Schäden durch eine zweckgemäße, regelmäßige und vollständige Sicherung aller relevanten Daten durch den Nutzer vermieden worden wären.

15.3 Im übrigen haften BörseGo, ihre gesetzlichen Vertreter und Erfüllungsgehilfen nur bei Verletzung des Lebens, des Körpers, der Gesundheit oder bei Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (Kardinalpflichten), das heißt solcher Pflichten, deren Erfüllung die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrages überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Nutzer regelmäßig vertrauen darf, und deren Verletzung auf der anderen Seite die Erreichung des Vertragszwecks gefährdet. BörseGo haftet weiterhin für Schäden, die aus dem Fehlen zugesicherter Eigenschaften beruhen, sowie für sonstige Schäden, die auf einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Pflichtverletzung von BörseGo, seiner gesetzlichen Vertreter oder Erfüllungsgehilfen beruhen.

15.4 Bei der Verletzung wesentlicher Vertragspflichten (vgl. Ziff. 15.3) haftet BörseGo nur auf den vertragstypischen, vorhersehbaren Schaden, wenn dieser einfach fahrlässig verursacht wurde, es sei denn, es handelt sich um Schadensersatzansprüche des Kunden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit.

15.5 Weitergehende Ansprüche des Nutzers auf Schadensersatz sind ausgeschlossen. Die Vorschriften des Produkthaftungsgesetzes bleiben unberührt.

### § 17 Risikohinweis

Die Informationen und Services auf den Portalen von BörseGo wenden sich an registrierte sowie nichtregistrierte Nutzer. Die Angebote, die der Nutzer auf den Portalen von BörseGo findet, richten sich jedoch ausdrücklich nicht an Personen in Ländern, die das Vorhalten bzw. den Aufruf der darin eingestellten Inhalte untersagen, insbesondere nicht an US-Personen im Sinne der Regulation S des US Securities Act von 1933 sowie Internet-Nutzer in Großbritannien, Nordirland, Kanada und Japan. Jeder Nutzer ist selbst verantwortlich, sich über etwaige Beschränkungen vor Aufruf der Portale zu informieren und diese einzuhalten.

Insbesondere weist BörseGo hierbei auf die bei Geschäften mit Optionsscheinen, Derivaten und derivativen Finanzinstrumenten besonders hohen Risiken hin. Der Handel mit Optionsscheinen bzw. Derivaten ist ein Finanztermingeschäft. Den erheblichen Chancen stehen entsprechende Risiken gegenüber, die nicht nur einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals, sondern darüber hinausgehende Verluste nach sich ziehen können. Aus diesem Grund setzt diese Art von Geschäften vertiefte Kenntnisse im Bezug auf diese Finanzprodukte, die Wertpapiermärkte, Wertpapierhandelstechniken und -strategien voraus.

Soweit BörseGo Börsen- oder Wirtschaftsinformationen, Kurse, Indizes, Preise, Nachrichten, Marktdaten sowie sonstige allgemeine Marktinformationen auf ihren Portalen bereitstellt, dienen diese nur zur Information und zur Unterstützung der selbstständigen Anlageentscheidung des Nutzers. Auch wenn BörseGo alle eingebundenen Informationen sorgsam überprüft, erhebt BörseGo keinen Anspruch auf inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität. Es obliegt dem Nutzer selbst, die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten zu überprüfen. Dies betrifft insbesondere, aber nicht ausschließlich, Kursdaten von Drittquellen. Die genannten Informationen stellen keine Aufforderung zum Kaufen, Halten oder Verkaufen von Wertpapieren und derivativen Finanzprodukten dar und begründen kein individuelles Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Sie sind keine Rechts-, Steuer- oder sonstige Beratung und können eine solche auch nicht ersetzen.

Bevor der Nutzer Investmententscheidungen trifft, sollte er sich sorgfältig über die Chancen und Risiken des Investments informiert haben. Aus einer positiven Wertentwicklung eines Finanzprodukts in der Vergangenheit kann keinesfalls auf zukünftige Erträge geschlossen werden. BörseGo übernimmt keine Haftung für die erteilten Informationen, die von BörseGo als vertrauenswürdig erachtet wurden, für bereitgestellte Handelsanregungen sowie für deren Vollständigkeit.

Leser sowie Teilnehmer an multimedialen Veranstaltungen wie Webinare, Online-Seminare, Seminare oder Vortragsveranstaltungen, die aufgrund der veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen bzw. Transaktionen durchführen, handeln in vollem Umfang auf eigene Gefahr und auf eigenes Risiko.

BörseGo übernimmt keine Haftung für die Inhalte externer Links. Für den Inhalt der verlinkten Seiten sind ausschließlich deren Betreiber verantwortlich. Eine Haftung von BörseGo für die Inhalte derartiger Internetseiten ist ausgeschlossen, soweit dies gesetzlich zulässig ist.

**Stand: September 2019**

Das Dokument mit Abbildungen ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere des Nachdrucks, der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen sowie das Darstellen auf einer Website liegen, auch nur bei auszugsweiser Verwertung, bei der BörseGo AG. Alle Rechte vorbehalten.

www.boerse-go.ag © BörseGo AG

Aktiengesellschaft mit Sitz in München – Registergericht: Amtsgericht München – Register-Nr: HRB 169607 – Vorstand: Robert Abend, Christian Ehmig, Johannes Pfeuffer, Thomas Waibel – Aufsichtsratsvorsitzende: Dipl.-Kff. Jutta Hofbauer – Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a UStG: DE207240211

München, 2021