



## Auf Regen folgt Sonne

Wenn es noch eines Beweises für den Wahrheitsgehalt dieses beliebten Sprichwortes bedürft hätte, dann haben ihn die Märkte im ersten Quartal 2019 geliefert. Nach dem schlimmsten Quartal seit 1932 verzeichnete die Wall Street das beste Quartal seit 2009. So turbulent wie das vergangene Jahr an den Märkten geendet hatte, so positiv verliefen die ersten beiden Börsenmonate 2019. Im März kam es dann erneut zu etwas größeren Schwankungen. Das lag weniger an den anhaltenden Querelen um den „Brexit“, denn in Bezug auf die chaotische Absetzbewegung der britischen Inseln hat sich bei den Investoren bereits ein Gewöhnungseffekt breitgemacht. Vielmehr tauchte immer wieder das Gespenst des wirtschaftlichen Abschwungs auf, welches Anleger weltweit in Unruhe versetzte.

Verständlich, dass die Aktienmärkte auf die negativen Revisionen der Konjunkturaussichten in den USA und Europa mit Abgaben reagierten. Positiv bleibt festzuhalten, dass auch diesmal die Optimisten die Oberhand behielten. Ein Grund hierfür war sicherlich die überraschende Wende in der Zinspolitik der US-Notenbank. Statt bis Ende diesen Jahres weiterhin zwei Zinserhöhungen in Aussicht zu stellen, signalisierte FED-Chef Powell auf der Pressekonferenz am 20. März nunmehr eine Pause für weitere Zinsschritte. Nach einiger Bedenkzeit interpretierten die Märkte dies eher positiv und nicht als Beleg für einen ausufernden Konjunkturpessimismus unter den Notenbankern.

So verzeichneten eine Reihe von Marktindizes am Ende des 1. Quartals zweistellige Kurszuwächse, wobei die US-Indizes einmal mehr die europäischen Märkte hinter sich ließen. Zum Quartalsende sorgten gute chinesische Wirtschaftsdaten für weitere Erleichterung und dafür, dass die Anleger wieder in den „Risk-On“ Modus wechselten.

Titel, die noch in den letzten Handelstagen des vergangenen Jahres verprügelt worden waren, legten deutlich zu. Kursgewinne bei Technologiewerten im Bereich von 30 Prozent und mehr seit Jahresanfang sind aktuell keine Seltenheit. Mit der abklingenden Nervosität geriet der Goldpreis unter Druck und die Renditen der festverzinslichen Wertpapiere pausierten in ihrer zuvor gesehenen Abwärtsbewegung. Bezogen auf die Umlaufrendite von Bundesanleihen sank der Zins von +0,1% auf -0,1%. Der Euro schwächte sich im Quartal etwas ab, ohne dass dies an den Märkten für größere Aufregung sorgte. Die Preisentwicklung beim Öl folgte in etwas den Aktienmärkten; seit dem Tief Ende Dezember stieg der Preis des Rohstoffs um annähernd 25 Prozent.

Wie steht es nun um die Wahrscheinlichkeit für ein Anhalten des Börsenhochs? Die Sorgen um die Konjunktorentwicklung werden die Börsen auch im weiteren Verlauf des Jahres beschäftigen. Damit untrennbar verknüpft sind die Verhandlungen zwischen den USA und China in Wirtschafts-, Zoll- und Handelsfragen. Positive Entwicklungen auf diesem Terrain werden die Aktienmärkte beflügeln, Unklarheiten und stockende Gespräche bergen die Gefahr einer negativen Spirale in sich, die das Potential in sich birgt, die Weltwirtschaft abzuwürgen. Der Anstieg der kurzfristigen Zinsen über die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen ist ein Warnzeichen, wenn auch kein untrügliches Signal für einen bevorstehenden Wirtschaftsabschwung. Dennoch darf die Einschätzung für die globalen Aktienmärkte weiterhin grundsätzlich positiv sein. Chancen bestehen langfristig im globalen Technologiesektor, sowie bei der weltweiten Selektion von marktführenden Unternehmen, deren stabiles Wachstum robust genug ist, auch zeitweilige konjunkturelle Unsicherheiten zu überbrücken.