

Stärkste Aktienmarktkorrektur seit Jahren

- Inflations- und Zinserhöhungsängste in den USA als Auslöser
- Sichere Häfen wieder gefragt
- Volatilitätsbasierte Handelsstrategien verstärken Kursrückgänge
- Korrektur, aber keine realwirtschaftliche Krise

Stärkste Aktienmarktkorrektur seit Jahren

In den letzten beiden Tagen hat der US-Aktienmarkt starke Kursverluste erlitten. Der amerikanische Leitindex S&P 500 gab alleine am Montag 4,1 % nach, so viel wie zuletzt im August 2011 als die USA ihr AAA-Rating verloren. Der vielbeachtete Dow Jones Index fiel nach 666 Punkten am Freitag noch weitere 1175 Punkte zu Wochenbeginn. Damit verzeichneten US-Aktien gestern insgesamt den größten Kurseinbruch seit mehr als sechs Jahren. Auch das Handelsvolumen war in den letzten zehn Jahren nur an einem einzigen Tag höher als gestern. Gleichzeitig sprang der Volatilitätsindex VIX von 17 Punkten auf 49 Punkte und liegt nun höher als nach dem Brexit Referendum im Juni 2016, höher als während Griechenlands Schuldenkrise im Jahr 2015 und auch höher als nach Chinas überraschender Yuan-Abwertung im August 2015. Die internationalen Aktienindizes haben zwar bislang weniger heftige Kurseinbrüche erlitten, konnten sich den negativen Vorgaben der Wall Street allerdings nicht völlig entziehen. Auch am heutigen Handelstag lassen sich weitere Kursrückgänge für deutsche und europäische Aktien von ca. 2 % beobachten. Bereits im asiatischen Handel verbuchten japanische und chinesische Aktien Verluste zwischen 3 % und 4,5 %.

Sichere Häfen wieder gefragt

Ein differenziertes Bild ergibt sich für die Entwicklung der Renditen auf Staatsanleihen. Nach deutlichen Renditeanstiegen seit Jahresbeginn und abermals am Freitag, dominieren heute und auch gestern die Flucht in als sicher eingestufte Staatsanleihen. Insbesondere deutsche, amerikanische und britische Staatspapiere profitieren von der risk-off Stimmung und verzeichnen eine erhöhte Nachfrage. Aber auch die Renditen auf Staatsanleihen europäischer Peripherieländer sind rückläufig. Dahingegen legen die Renditen auf Staatsanleihen aus Schwellenländern etwas zu.

Inflations- und Zinserhöhungsängste in den USA als Auslöser

Ausgelöst wurde die Korrektur am US-Aktienmarkt von der Veröffentlichung des Arbeitsmarktberichts am vergangenen Freitag. Denn mit dem höher als erwartet ausgefallenen Lohnwachstum im Januar in Höhe von 2,9 % gegenüber dem Vorjahr sehen Investoren nun eine höhere Wahrscheinlichkeit für ein deutliches Anziehen der bislang moderaten Inflation und in der Folge einer stärker als erwartete Straffung der US-Geldpolitik durch die Fed in den kommenden Monaten. Die Erwartung stärker steigender Leitzinsen hat einerseits zunächst die Renditen auf Staatsanleihen steigen lassen und andererseits die Aktienkurse auf breiter Front einbrechen lassen.

Volatilitätsbasierte Handelsstrategien verstärken Kursrückgänge

Im Zuge der Verkaufswelle am US-Aktien- und Staatsanleihenmarkt am Freitag ist auch die Volatilität, gemessen am VIX, signifikant angestiegen. Dies wiederum dürfte den Ausverkauf bei US-Aktien nochmals beschleunigt haben. Denn viele Investoren, die gezielt das Risiko ihrer Anlagen über Volatilitätskontrollmechanismen steuern, sind bei Marktturbulenzen und steigender Volatilität gezwungen, risikobehaftete Bestände wie Aktien zu veräußern. Dieses prozyklische Handeln führt wiederum zu noch höherer Volatilität und weiterem Verkaufsdruck bei *risk assets* und kann somit das Ausmaß des derzeitigen Einbruchs am US-Aktienmarkt erklären.

Korrektur, aber keine realwirtschaftliche Krise

Die aktuellen Rückgänge an den internationalen Aktienmärkten sind unseres Erachtens nicht als Vorboten einer neuen Krise, sondern vielmehr als Korrekturbewegung zu verstehen. Diese kommt in Anbetracht der Dauer und des Ausmaßes der Rallye sowie der teilweise hohen Bewertungen zum jetzigen Zeitpunkt keineswegs überraschend, auch wenn die heftigen Kursauschläge nicht abzusehen waren. Grund zur Panik besteht jedoch nicht! Denn die weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind derzeit ausgezeichnet, eine realwirtschaftliche Krise ist nicht auszumachen. Das dürfte die Aktienmärkte auch in diesem Jahr maßgeblich unterstützen. Die Geldpolitik in den USA und im Euroraum wird auch weiterhin vorsichtig agieren und lediglich graduelle Anpassungen vornehmen. Kurzum, trotz der zu erwartenden temporären Volatilitätssprünge beurteilen wir die Aussichten für die internationalen Aktienmärkte weiterhin positiv. Wir raten Anlegern davon ab, sich jetzt von Aktien zu trennen und behalten stattdessen unsere taktisch neutrale Positionierung für Aktien bei. Auf der Rentenseite bleiben wir bei unserer Untergewichtung. Allerdings ändern wir unsere Empfehlung für Staatsanleihen Europa von untergewichten auf übergewichten, um innerhalb des Rentensegments Risiko zu Lasten von Unternehmensanleihen abzubauen.