


FINANZMARKTKOMMENTAR: VP BANK

Ende der Erholung oder Verschnaufpause?

Das soeben zu Ende gegangene zweite Quartal war kein gutes für Aktien. Die Zugewinne aus den ersten drei Monaten wurden wieder abgegeben, die meisten Indizes notieren tiefer als zu Jahresbeginn.

Nach vier Quartalen mit Kursgewinnen dürfte das abgelaufene eher eine Verschnaufpause als das Ende der zyklischen Erholung darstellen. Die europäische Schuldenkrise hat zu einer hohen Verunsicherung bei den Anlegern geführt. Zwar belasten die Sparanstrengungen, die vor allem in Europa angekündigt wurden, die mittelfristigen Wachstumsaussichten. Die jüngsten Kursverluste zeigen aber, dass viele Investoren sogar wieder von einem Rückfall in die Rezession ausgehen.

Aus den aktuellen Daten ergibt sich dies jedoch nicht. Die Einkaufsmanagerindizes, welche als wichtige Indika-

toren für das Wirtschaftswachstum der nächsten Monate gelten, befinden sich zwar vor einer Abschwächung, dies darf jedoch nicht mit einer Kontraktion der Wirtschaft gleichgesetzt werden.

Die Vorlaufindikatoren befinden sich derzeit auf einem Mehrjahreshoch oder haben dieses gerade hinter sich gelassen. Selbst bei einer Abschwächung gehen immer noch positive (Konjunktur-) Impulse vonseiten der Unternehmen aus. Das Wirtschaftswachstum wird sich somit im zweiten Halbjahr verlangsamen, die Konjunktur wird aber nicht zum Erliegen kommen, so wie das viele Investoren befürchten.

Optimistische Analysten

Deutlich optimistischer als die Anleger zeigen sich die Analysten. Sie haben seit Jahresbeginn ihre Prognosen zu den Unternehmensgewinnen sukzessive erhöht. Zu Jahresbeginn wurde etwa für den Schweizer Leitindex

SMI ein Gewinnwachstum von 26 Prozent prognostiziert. Mittlerweile haben die Analysten ihre Schätzungen auf 35 Prozent erhöht. Die höheren Gewinnerwartungen als zu Jahresbeginn bei tieferen Aktienkursen haben dazu geführt, dass sich die Märkte spürbar verbilligt haben.

Die unterdurchschnittliche Bewertung, die solide Verfassung der Unternehmen und die zyklische Gewinnerholung sprechen für Aktien. Kehrt die Zuversicht der Investoren zurück, ergibt sich selbst bei einem weiterhin schwierigen Börsenumfeld Potenzial für zwei gute Aktienquartale.



Bernd Hartmann,
 Senior Investment
 Strategist bei der
 VP Bank