



**Andreas Dagsan**  
Leiter Globale Aktien

Ansichtssache

## Nach der Kursrallye: Risiko reduzieren und Rücksetzer nutzen

22. Februar 2019

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Nach den scharfen Kurseinbrüchen an den Aktienmärkten im 4. Quartal 2018 und der jüngsten Kursrallye ist es für Investoren an der Zeit, Risiken im Portfolio zu reduzieren und die nächsten größeren Rücksetzer wieder gezielt für Käufe zu nutzen. Der Grund für diese Einschätzung hängt damit zusammen, dass die Fed dem Druck sinkender Kurse nachgegeben und den bereits von den Marktteilnehmern eingepreisten Zinserhöhungszyklus vom Tisch genommen hat. Die monetäre Droge wirkte umgehend auf die Aktienmärkte: in Form von deutlichen Kursanstiegen. Nach dem Tiefpunkt im Dezember, der deutlich übertrieben und fundamental nicht gerechtfertigt war, stehen deshalb nun die Börsenampeln wieder auf Dunkel-Gelb bis Rot. So gibt es mehrere deutliche Warnzeichen.

Die Volatilität am US-Aktienmarkt ist auf ein sehr beunruhigend niedriges Maß von unter 15 gefallen – ein Zeichen für die außergewöhnliche Sorglosigkeit der Marktteilnehmer. Man erinnere sich dabei daran, dass insbesondere in den vergangenen drei Jahren immer wieder plötzliche Volatilitätsschübe zu deutlichen Marktverwerfungen geführt haben:



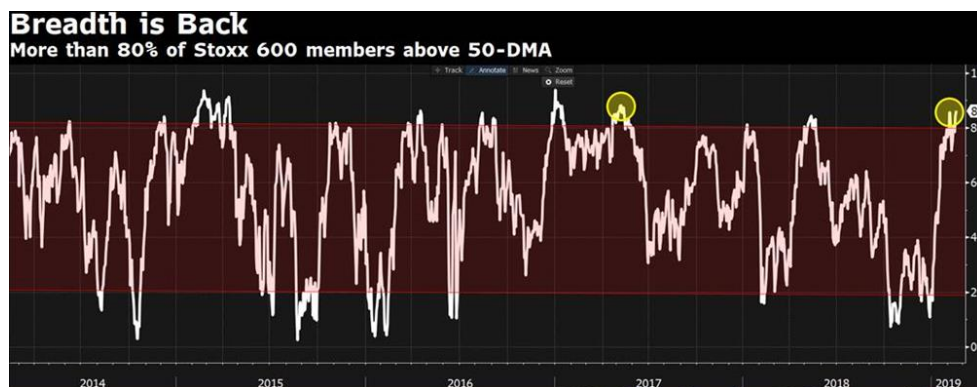
CBOE VIX Index mit gleitendem 7-Tagesdurchschnitt  
Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Ebenso beunruhigend ist die deutliche Divergenz zwischen dem US-Aktienmarkt auf der einen Seite und dem Zins für 10-jährige US-Staatsanleihen sowie Gold auf der anderen Seite. Während Letztere ein risikoaverses Bild zeigen und auf deflatorische Tendenzen hinweisen, stieg der S&P 500 zuletzt munter weiter:



Gold Spot \$ inv. (weiß), US Treasury 10 Year Government (grün), S&P 500 (gelb)  
Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Auffällig und ein Zeichen einer überkauften Situation ist zudem der Anteil der Aktien (mehr als 80%), welche über der 50-Tage-Linie im Stoxx600 und im S&P500 notieren:



Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Und dies alles vor dem Hintergrund sich deutlich verschlechternder Unternehmenskennzahlen, abzulesen an der Entwicklung der operativen Margen der Unternehmen aus dem S&P500 im Vergleich zur Kursentwicklung des S&P 500:



Operative Margenentwicklung S&P500 (weiß) versus S&P 500 (blau)

Quellen: Bloomberg, BANTLEON

Daher stellt sich die Frage, wer derzeit in Aktien investiert. Die Vermutung liegt nahe, dass vor allem systematische Anleger wie Risk-Parity-Fonds und CTAs beziehungsweise Target-Vola-Fonds durch ihre inhärenten Strategien sowohl den Aktienmarkteinbruch im Dezember beschleunigt haben als auch für die Käufe seit Mitte Januar verantwortlich sind (hervorgerufen durch niedrigere Volatilität und Trendfolgesysteme). Denn der klassische Anleger ist wegen zahlreicher politischer und konjunktureller Unsicherheiten noch nicht an die Aktienmärkte zurückgekehrt. Darüber hinaus ist die generelle Stimmung am Markt wieder deutlich bullish.

**Fazit:** Trotz des Mottos »the trend is your friend« sollten Anleger sich der aktuellen Risiken bewusst sein und sich zumindest derzeit durch geschicktes antizyklisches Verhalten abseits des Trends positionieren. Das bedeutet, dann zu investieren, wenn die Aktienkurse wieder deutlich abgetaucht sind – wie im Dezember 2018.

## Kontakt:

Dominik Runkel

Telefon +49 (0) 511 288 798-33

dominik.runkel@bantleon.com

## Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.