

Newsletter Januar 2019

Kurs halten!

Die Aktienmärkte befinden sich aus meiner Warte nach wie vor in einer sogenannten Bifurkationsphase. Auf die Eigenschaften einer solchen Marktphase bin ich letztmals in den Newsletter-Ausgaben November und Dezember 2018 eingetreten.

Ein Bärenmarkt hat aus meiner Sicht nicht begonnen. Seit 1960 gab es fünf Bärenmärkte in den USA und zehn grosse Korrekturen. Die Korrekturen sind in der folgenden Grafik gelb, die Bärenmärkte rot markiert:



Die beiden Ereignisse zu unterscheiden ist von grosser materieller Bedeutung, denn nach Korrekturen wird der bislang geltende Trend fortgesetzt, gelegentlich nur für kurze Zeit bevor tatsächlich ein Bärenmarkt beginnt. Bärenmärkte stellen hingegen Revolutionen dar, nach deren Ende ein neues Paradigma (auch als Lock-in bezeichnet) entsteht welches sich meistens radikal von jenem unterscheidet, der vor dem Bärenmarkt herrschte. Weil ein neues Paradigma aus mehreren Themen besteht, die zu einem einheitlichen Perzept zusammenwachsen, dauert die Wende des Abwärtstrends mehrere Monate. Das neue Paradigma beginnt damit, dass Populationen mit Geist, neue Entwicklungen und Zusammenhänge zu erkennen, Geld, Trends anzustossen und Zeit, auf den Erfolg zu erwarten, sich antizyklisch positionieren. Erwartungen können sich jedoch nur

durchsetzen wenn kritische Mitläufer mit der Zeit dazustossen und sich das Paradigma zu eigen machen.

Ganz anders verläuft das Ende von Korrekturen. Da geht es nur darum, das alte Paradigma wieder aufblühen zu lassen. Daher enden Korrekturen meistens mit einer einzigen Nachricht, die dazu dient, die Zweifel zu beseitigen, die das alte Paradigma in Frage gestellt haben.

Möchten Sie einige Beispiele?

Das Ende des Bärenmarktes, der im März 2000 begann und im März 2003 mit einem doppelten Boden im S&P 500 zu Ende ging, wurde durch ein neues Paradigma herbeigeführt das in einem Kürzel zum Ausdruck gebracht wurde: BRIC. Es stand für Brasilien, Russland, Indien und China. Es sollte dem erwarteten Wachstum dieser Volkswirtschaften und der Auswirkung auf Rohstoffpreise, aber auch auf gewisse Sektoren, wie zum Beispiel die Stahlindustrie, die über Jahre gelitten hatte, Ausdruck verleihen. BRIC hatte Wirkung bis Juni 2008. Während der S&P 500 im September 2007 seinen Höchstpunkt erreicht und die Bankaktien diesen bereits ab Januar 2007 hinter sich gelassen hatten stiegen die DJ US Indizes Basic Materials, Basic Resources, Chemical Commodities, Energy, Heavy Construction, Steel und noch ein paar andere Sektoren mit „BRIC-Etikette“ ab September 2007 bis Juni 2008 um bis zu 39%. Derweil hatte der S&P 500 bereits 17% verloren.

In der Hausse, die nach dem Bärenmarkt ab März 2009 folgte, spielte BRIC keine Rolle mehr. Das neue Paradigma wurde Innovation. Erfasst wurden nicht nur IT-Aktien, sondern Unternehmen, die ein altes Geschäftsmodell neu unter Einsatz modernster Technologien erfunden hatten, wie zum Beispiel Amazon.

Wenn meine Annahme zutrifft, dass dieses Paradigma verblasste, aber nicht verworfen wurde, dreht die Korrektur auf einem Stiletto. Wer nicht investiert ist, wird dann für einige Zeit vom Markt abgehängt werden. Was könnte denn eine Nachricht sein, die die Bullen in den Märkten dynamisiert? Ein Kompromiss im Handel mit China zum Beispiel, so faul wie jener der NAFTA ersetzt hat.

Gelegentlich wird mir vorgehalten, die Unterscheidung zwischen scharfen Korrekturen und Bärenmärkten seien eine Haarspalterei. Es spiele doch keine Rolle, ob man einen Verlust von 20% als Bärenmarkt oder Korrektur benenne. Dem halte ich entgegen, dass es sehr wohl einen Unterschied macht ob ein Absturz von 20% nach kurzer Zeit wieder durch eine Erholung im Markt ausgeglichen wird oder ob es ein Jahr oder länger dauert bis eine nachhaltige Erholung einsetzt. Noch

wichtiger aber ist die Qualität eines Rückschlages, die sich, wie ich versucht habe zu zeigen, in der Art und Weise unterscheidet, wie Finanzsystem und die damit korrespondierenden weiteren sozialen Systeme wie Wirtschaft und Politik miteinander interagieren.

Mein Hauptszenario besteht darin, dass die Märkte in der Nähe der aktuellen Kurse einen Boden finden und durch irgendeine Nachricht ein mittleres bis heftiges Rallye entsteht. Ob damit die Bifurkationsphase abgeschlossen ist und der alte Trend wieder aufgenommen wurde, ob dies global oder lokal geschieht, in allen Sektoren oder nur in wenigen, ist eine Frage, die sich entscheidet wenn die Märkte nach einer Bodenbildung aus der aktuellen Situation angezogen haben werden.

Unifinanz Trust reg.
Alfons Cortés
Senior Partner

Research & Monitoring

Mehr Informationen zu unserer
Dienstleistungspalette auf
www.unifinanz.li

