

FAZ, 08. April 2019

Der fragile Aufschwung der Börsen

von Michael Heise

Den Finanzmärkten fehlt es zurzeit keineswegs an Zuversicht. Ungeachtet der zahlreichen ökonomischen und politischen Risiken, denen wir uns gegenübersehen, steigen die Kurse auf breiter Front, bei Aktien, bei Unternehmensanleihen oder Rohstoffen. Die Hausse seit Jahresbeginn dürfte manchen vorsichtigen Anleger kalt erwischt haben. Wer hätte schon mit einem solchen Aufschwung der Börsen gerechnet, wo sich doch die Konjunktur bis ins Jahr 2019 hinein deutlich verschlechterte: eine schwächelnde Wirtschaft in den Vereinigten Staaten, herbe Wachstumsverluste in China, ein deutlicher Rückgang der Industrieproduktion in Deutschland und eine Rezession in Italien. Aber die Finanzmärkte schauen nicht zurück, sondern nach vorn, zumindest für einige Monate. Offenbar wird eine Besserung der Konjunktur und keine ausgeprägte Rezession erwartet.

Diese Einschätzung könnte sich durchaus als richtig erweisen. Immerhin gibt es einige Anzeichen, dass sich in Amerika der Konsum und der Wohnungsbau wieder beschleunigen, dass das gewaltige Konjunkturprogramm in China allmählich Wirkung zeigt und dass die deutsche Wirtschaft trotz der Exportschwäche im Winterhalbjahr gewachsen ist. Der dadurch erzeugte Auftrieb für die Börsen wird durch eine weltweit expansive Geldpolitik verstärkt. In Amerika hat die Notenbank eine erstaunliche Wende vollzogen und weitere Zinssteigerungen vorerst ausgesetzt. Parallel dazu hat auch die Europäische Zentralbank die Normalisierung vertagt, und die chinesische Notenbank dürfte nach gewaltigen Liquiditätsspritzen im Januar weitere expansive Maßnahmen umsetzen.

Die Frage ist, wie nachhaltig der Börsenaufschwung sein wird. Für neue Verunsicherung dürften vor allem die absehbaren Konflikte über die Haushaltspolitik und die Schuldenobergrenze in den Vereinigten Staaten sorgen. In Europa, das im globalen Konjunkturzug ohnehin die rote Laterne hält, gibt es mit neu zu wählendem EU-Parlament und neuer EU-Kommission ebenfalls politische und wirtschaftliche Risiken zu überwinden, namentlich die Schuldenpolitik Italiens und der Austritt Großbritanniens aus der EU.

Wenn Letzterer nicht doch noch durch eine Verabschiedung des Austrittsvertrages von Theresa May zustande kommt, stehen die Zeichen auf einer weiteren Verlängerung der Austrittsfrist. Für die Finanzmärkte wäre das zwar mit Unsicherheiten verbunden, aber es brächte auch die Chance auf ein neues Referendum oder den Verbleib in der Zollunion. Während eine Verlängerung der Austrittsfrist eher neutral oder positiv auf die Finanzmärkte wirken dürfte, wäre ein sogenannter „No-deal Brexit“ mit ziemlicher Sicherheit ein Auslöser kräftiger Kursabschläge. Die Wiedereinführung von Zöllen würde nicht nur den Handel einschränken und langjährig gewachsene Wertschöpfungsketten zwischen Großbritannien und anderen EU-Ländern hinfällig werden lassen, sondern auch Zweifel an der langfristigen Kooperationsbereitschaft Großbritanniens und der EU nähren. Mit der Zuversicht der Märkte wäre es dann schnell vorbei.