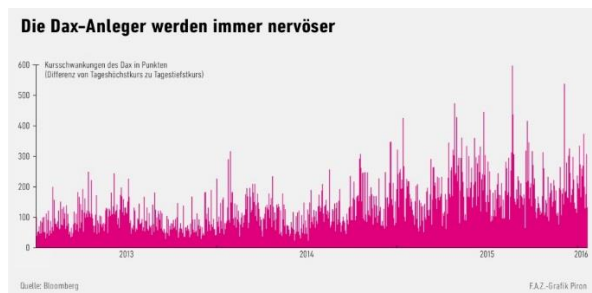


Kommentar zur Vermögensanlage – März 2016

Zunehmende Intraday-Schwankungen am Aktienmarkt – eine Bestandsaufnahme

Im letzten Jahr haben die Intraday-Schwankungen – von den Börsianern auch Intraday-Volatilität genannt – an den Aktienmärkten deutlich zugenommen. Dies gilt auch für den heimischen DAX und zwar in besonderem Maße seit August letzten Jahres. Dies zeigt nicht nur die Entwicklung des sogenannten Volatilitäts-DAX (kurz V-DAX), der die Schwankungsintensität des DAX misst und auch als „Angstbarometer“ bezeichnet wird. Besonders augenscheinlich wird dies auch durch einen Blick auf die Kursschwankungen des DAX in Punkten, gemessen als Differenz des höchsten und des niedrigsten Indexstands des Tages. Diese Differenz erreichte Ende August 2015 einen Spitzenwert und verharrt bis heute auf diesem hohen Niveau, wie das nachfolgende Schaubild zeigt.



An einzelnen Tagen im zweiten Halbjahr 2015 verlor der DAX mehr als 500 Punkte. Auch dem Dow Jones oder den Börsen in Tokio und China erging es kaum besser. So rauschte der US-Leitindex am 24. August letzten Jahres innerhalb eines Tages sogar um rund 1.000 Punkte in die Tiefe. Das war der größte Punkteverlust in seiner Geschichte. Am Ende dieses denkwürdigen Tages stand in China ein Tagesverlust von rund 8% zu Buche und Japan sowie verschiedene andere asiatische Börsen gingen mit einem Minus von knapp 5% aus dem Handel.

Von ihren Tiefstständen haben sich die Aktienmärkte in der Folgezeit dann zwar wieder entfernt. An den wilden Tagesschwankungen hat sich bislang allerdings nicht viel geändert. Eine typische Handelswoche sieht nach wie vor folgendermaßen aus: Montag: leichtes Minus. Dienstag: klares Plus. Mittwoch: Absturz mit gut 3% Minus. Am Donnerstag wieder 2% im Plus. Am Freitag dann weitere Erholung, noch einmal gut 1% im Plus.

Wo liegen die Ursachen für diese Zick-Zack Bewegungen?

Ein naheliegender Grund sind die zahlreichen wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten, die seit einigen Monaten die Marktteilnehmer bewegen. Die Schlagworte sind allseits bekannt: Konjunktursorgen, insbesondere in China und damit zusammenhängend auch in Bezug auf die Weltwirtschaft, US-Zinswende, Terrorgefahren durch den IS, Flüchtlingsströme, Ölpreisverfall und hohe globale Schuldenquoten – um nur die wichtigsten Themen zu nennen. Da machen sich natürlich Sorgen breit. Insofern ist es kaum verwunderlich, dass die Stimmung in den letzten Monaten angespannt ist und Angst die Gefühlswelt der Anleger dominiert, was starke und teilweise auch erratische Kursausschläge an den Aktienmärkten begünstigt.

Ein weiterer Grund ist, dass derzeit eine traditionell sehr wichtige Käufergruppe an den Märkten fehlt. Die großen Staatsfonds der wichtigsten Ölförderländer, bspw. aus Norwegen, Saudi Arabien oder Qatar, welche ihre Aktienbestände in der Vergangenheit per saldo deutlich aufgestockt haben, sind momentan eher auf der Verkäufer-Seite unterwegs. Ursächlich hierfür sind wiederum die extrem niedrigen Ölpreise, die in den betroffenen Ländern für kräftige Haushaltslöcher sorgen. Diese müssen gestopft werden und zwar unabhängig davon, ob die Kurse unter fundamentalen Gesichtspunkte derzeit möglicherweise unter ihrem „angemessenen“ Wert notieren.

Schließlich sind auch zwei andere, in der Vergangenheit sehr wichtige Marktteilnehmer vom Aktienmarkt weitgehend verschwunden, die traditionell für weniger volatile Kurse sorgten, in dem sie nach Kurseinbrüchen und den damit verbundenen „günstigen“ Kurse gerne beherzt zugriffen oder im umgekehrten Fall bei stark steigenden Kursen auch wieder abgaben. So fehlen den großen Versicherungen und Pensionskassen zunehmend die Risikobudgets und die aufsichtsrechtlichen Freiheiten für größere Aktienbestände. Beim Eigenhandel der Banken sieht es nicht viel besser aus. Dessen Handlungsspielräume wurden nach der Finanzkrise regulatorisch erheblich eingeschränkt. Das hat zwar die Banken in der Summe stabiler gemacht, letztlich aber auch zu einer geringeren Liquidität am Aktienmarkt geführt, was direkt zu höheren Schwankungsbreiten führt.

Ihre Asset Concepts