

Starker Dollar, starke US-Aktien? 2012 wird mehr als spannend

Von Stephan Albrech, Vorstand der Albrech & Cie. Vermögensverwaltung AG

Prognosen sind schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen. Dieses Bonmot von Mark Twain gilt für die Kapitalmärkte im Jahr 2012 ganz besonders. Denn nicht nur die Konjunktur hängt am seidenen Faden der Euro-Schuldenkrise. Wegen der angespannten Psychologie sind an den Finanzmärkten auch heftige Bewegungen nach unten und oben möglich – je nachdem, welchen Weg die Politik einschlägt. Szenarien sind daher die beste Form für Prognosen des Jahrgangs 2012.

Rückblende: Ein bekanntes Anlegermagazin befragt vier Kapitalmarkt-Strategen zu den Aussichten für 2011. Jeder der Experten nennt vier Aktien, denen er im Jahresverlauf gute Chancen einräumt. So weit, so gut. Doch ab August macht die Politik den Auguren einen gewaltigen Strich durch die Rechnung – und zum Jahresende verbuchen ihre Depots im Schnitt ein Minus von 15 Prozent. Die beste Aktienausswahl verliert rund fünf Prozent, die schlechteste büßt satte 30 Prozent an Wert ein.

Um kein Missverständnis aufkommen zu lassen: Es geht hier keineswegs um Kollegenschelte. Auf was ich hinaus will, ist: Die Unwägbarkeiten, die die Politik für die Geldanlage mit sich bringt, sind derzeit so groß, dass solche fixierbaren Aussagen keinen großen Wert besitzen. Sinnvoller ist es, sich bei der Prognose auf die wahrscheinlichsten Szenarien zu konzentrieren.

Zwischen Wirtschaftsaufschwung und EU-Zusammenbruch

Szenario 1: Wenn es den Politikern und der EZB durch entschiedenes Handeln gelingt, das Vertrauen in die Euro-Zone wieder herzustellen, könnte Europas Wirtschaft, die auf die Rezession zusteuert beziehungsweise sich teils darin befindet, erneut auf Wachstumskurs gehen. Die Wahrscheinlichkeit liegt meines Erachtens zwischen 60 und 70 Prozent.

Szenario 2: Finden die EU-Staaten, die im gesamten Jahr Hunderte von Milliarden Euro aufnehmen müssen, nicht genügend Käufer für ihre Staatsanleihen und ziert sich die EZB, als Feuerwehr bei der Finanzierung einzuspringen, könnte sich die Wirtschaftsschwäche deutlich verschärfen und Europa in eine tiefere Rezession führen. In diesem Fall dürfte sich die Lage erst im Jahr 2013 bessern. Wahrscheinlichkeit: 20 bis 30 Prozent.

Szenario 3: Tritt ein Land aus dem Euro aus und/oder brechen Banken zusammen, könnte sich ein Finanz-Tsunami entwickeln, gegen den der von 2008 vermutlich harmlos war. Wahrscheinlichkeit: 0 bis 20 Prozent.

US-Aktien und Dollar könnten gleichzeitig anziehen

Szenario 3 lässt sich vermutlich ausschließen, da die Verantwortlichen alles unternehmen dürften, um diesen GAU zu vermeiden. Bei den beiden anderen Szenarien zeigt sich: Die konjunkturellen Risiken in Europa sind angesichts der politischen Unsicherheiten derzeit höher als in den USA, die sich zudem in einem (für die Börse oft gut verlaufenden) Präsidenten-Wahljahr befinden. Auch läuft in den Vereinigten Staaten die Wirtschaft besser; die Unternehmen verdienen glänzend. All das dürfte dazu führen, dass die Aktienmärkte in Übersee im ersten Halbjahr besser abschneiden als in Europa. Zudem sollte dieser Geldstrom den US-Dollar stärken. Ist eine überzeugende Lösung der Schuldenkrise gefunden, sollten die Börsen des Alten Kontinents zur Aufholjagd ansetzen.

Staatsanleihen am Scheideweg

Und die Staatsanleihen? In Szenario 1 müssten die Renditen deutscher Papiere bald kräftig steigen, da eine Entspannung bei Italien, Spanien und Co. nur über Euro-Bonds und/oder eine höhere Haftung Deutschlands möglich sein dürfte. In Szenario 2 könnte die Rendite indes noch weiter sinken und dem japanischen Modell Konkurrenz machen. Größter Profiteur eines solchen Szenarios sollten die US-Staatsanleihen sein, die sodann den Status als einzig verbleibender „safe haven“ einnehmen. In diesem Szenario sollte der Dollar ebenfalls anziehen.