

Fed-Entscheid erfüllt Erwartungen

SMI im Freudentaumel

Auch die Anleger reagieren positiv auf die Zinswende. Nachdem der amerikanische Aktien- und Bondmarkt ruhig und optimistisch losgelegt haben, starten die Börsen in Europa und Fernost durch.

17.12.2015



Zinserhöhung Fed: Der Aktienindex S&P 500 ging bei einem Stand von 2073 Punkten mit einem Plus von 1,5% aus dem Handel. (Bild: Brendan McDermid / Reuters)

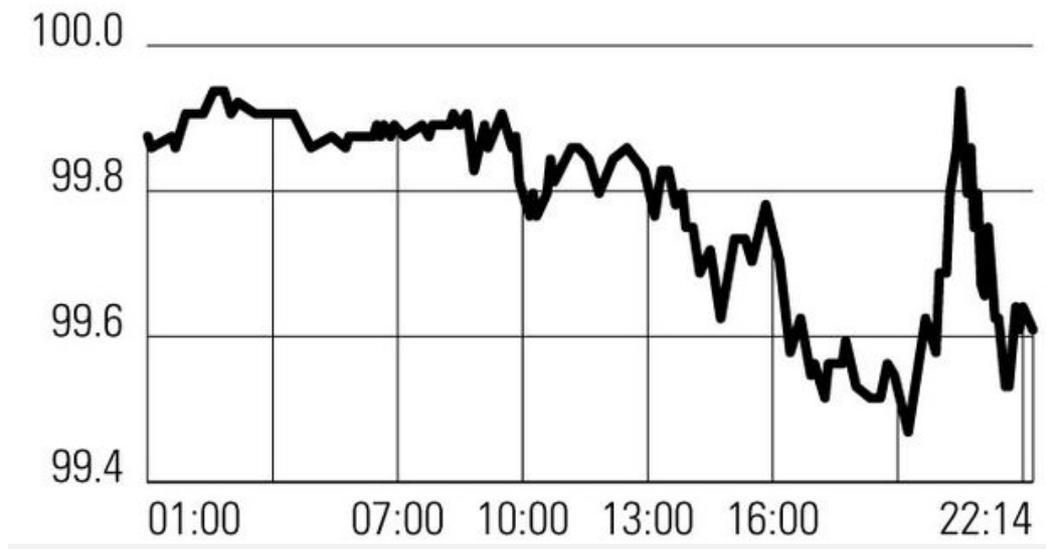
C. H. New York

Die Aktien- und Bond-Investoren an der Wall Street haben am Mittwoch auf die Ankündigung der Zinserhöhung genau so reagiert, wie es die Zentralbank gehofft hatte, nämlich ruhig und gefasst. Die Aktienkurse bewegten sich nach der Ankündigung des Zinsentscheids zunächst kaum und legten dann während der Pressekonferenz von Fed-Chefin Janet Yellen um gut einen Prozentpunkt zu. Der Aktienindex S&P 500 ging bei einem Stand von 2073 Punkten mit einem Plus von 1,5% aus dem Handel. Die Renditen der US-Staatsanleihen gaben leicht nach. Die Rendite der Schatzbriefe mit einer zweijährigen Laufzeit etwa verringerte sich auf 0,98% von 0,99% kurz vor der Bekanntgabe des Zinsentscheids. Die zehnjährigen Bonds rentierten mit 2,28% nach 2,29% zuvor.

Nicht nur ruhig sondern um einiges erfreuter reagierten die Börsen in Europa und Fernost. Der Schweizer Leitindex SMI legte in den ersten Handelsminuten um 1,5% zu. Angeführt wurde der SMI von den Aktien der Grossbank UBS, die über 2% gewannen. Aber auch alle anderen Bluechips – ausser Transocean – profitierten von den guten Nachrichten. Auch in Frankfurt vollführte der DAX einen Kursprung von fast 2%. Alle Aktien des deutschen Leitindex zeigten grüne Vorzeichen. Und den Börsen in Asien hat die Zinswende der US-Notenbank ebenfalls Auftrieb verliehen. Der Nikkei-Index für 225 führende Werte an der Börse Tokio gewann bis zur Handelsmitte am Donnerstag 2,29%. Die Börse in Schanghai notierte 1,6% höher und der Index der

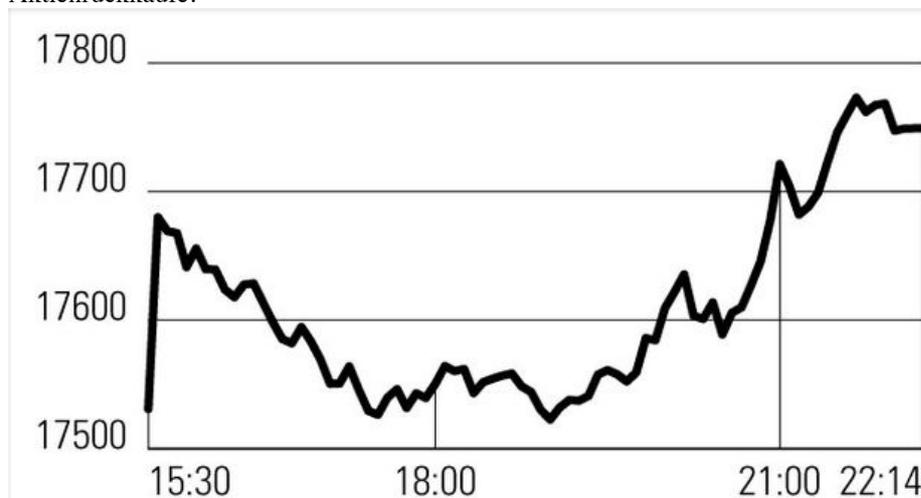
wichtigsten Unternehmen in Schanghai und Shenzhen 1,8%.

US-Staatsanleihe (10-jährige, in \$)



Damit ist es der Zentralbank gelungen, nach neun Jahren eine Wende in der Zinspolitik einzuläuten, ohne damit den Aktien- oder den Bondmarkt in Turbulenzen zu stürzen. Auch hat Fed-Chefin Yellen am Mittwoch an der Pressekonferenz offenbar den richtigen Ton getroffen. Sie liess durchblicken, dass das Fed den amerikanischen Unternehmen bzw. dem Aktienmarkt weiterhin bei Bedarf zur Seite stehen wird. Gleichzeitig signalisierte die eingeleitete Zinswende den Aktionären aber auch ein gewisses Vertrauen der Notenbank in die konjunkturelle Erholung.

Den amerikanischen Konzernen geht es allerdings weit weniger gut, als es das seit März 2009 laufende Rally am amerikanischen Aktienmarkt suggeriert. Der S&P-500-Index hat in den letzten fünf Jahren seit 2011 jährlich rund 11% zugelegt. Die Gewinne je Aktie der im S&P-500-Index enthaltenen Unternehmen sind aber nur um 7% jährlich gestiegen, und in den letzten zwei Quartalen waren sie rückläufig. Das Gewinnwachstum je Aktie war während des seit 2009 andauernden Aufschwungs aus der Rezession deutlich geringer als in anderen Aufschwungsperioden. Zudem haben Amerikas Konzernlenker die Gewinne mehrheitlich über Kostensenkungen – sehr oft über Steuersenkungen – erreicht; der schwache Arbeitsmarkt half ebenfalls. Auch stehen hinter den steigenden Gewinnen pro Aktie in hohem Masse finanztechnisch orchestrierte Massnahmen wie Aktienrückkäufe.



Weder Quantität noch Qualität der Entwicklung der Unternehmensgewinne der letzten Jahre überzeugen; die Investitionstätigkeit der US-Konzerne ist weiterhin sehr verhalten. Oder mit anderen Worten: Die Hausse am US-Aktienmarkt geht weniger auf einen starken Wirtschaftsaufschwung zurück als vielmehr auf die ultralockere

Geldpolitik. Vor diesem Hintergrund schätzten es die Anleger am Mittwoch, dass Yellen ihnen indirekt versicherte, die Kursentwicklung am Aktienmarkt nicht aus dem Auge zu verlieren.