



CONCLUSIO

Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

Bad news is good news – Wie lange noch?

Hamburger Hafengeburtstag bei Sonnenschein – wenn das mal keine gute Nachricht ist. Und auch an der Börse lacht die Sonne: Nach vorübergehender Kursschwäche im April ist der DAX seit Anfang Mai um rund fünf Prozent gestiegen und hat in dieser Woche wieder neue

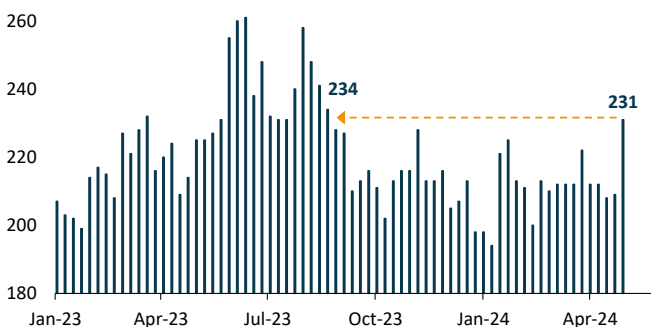
Höchststände erklommen. Kurioserweise beruht der jüngste Anstieg der Aktienkurse zum Teil auf schlechten Nach-

richten – die von den Marktteilnehmern jedoch als gute Nachrichten interpretiert wurden. „Bad news is good news“ – diese Interpretationsform kann an den Märkten eine Zeit lang gutgehen, besitzt aber ihre Grenzen. Für weiter steigende Aktienkurse dürfte es entscheidend sein, welche Interpretation die Marktteilnehmer in der kommenden Woche für die amerikanischen Konjunktur- und Inflationsindikatoren wählen werden.

Ein Gutteil des jüngsten **Kursanstiegs im DAX** ist einer unerwartet schwachen Kennziffer vom amerikanischen Arbeitsmarkt geschuldet: Die Zahl der wöchentlichen Neuanträge auf Arbeitslosengeld stieg zuletzt plötzlich auf ein Achtmonatshoch. An den Aktienmärkten wurden diese „bad news“ jedoch als „good news“ interpretiert.

Plötzlich steigen die Arbeitslosengeldanträge

USA: Neuanträge auf Arbeitslosengeld ('000)



Quelle: Bloomberg, antea

Die Aktienmärkte befinden sich wieder auf Erholungskurs. Die „Bad news is good news“-Interpretation der Anleger könnte aber schon bald an ihre Grenzen stoßen.

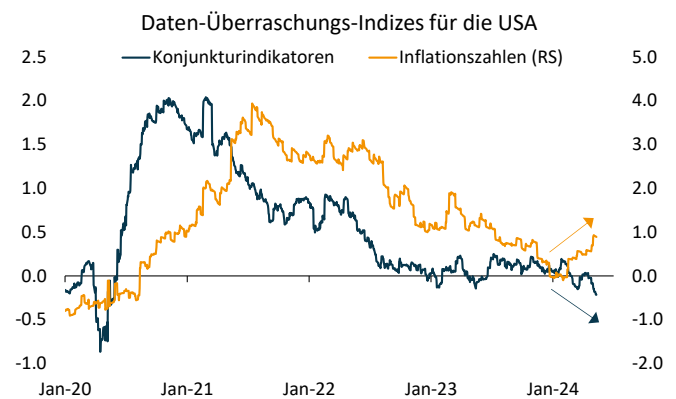
„Bad news is good news“ – was ist eine „schlechte“ Nachricht im Sinne der **ersten Hälfte** dieser Redewendung? Diese Einordnung bemisst sich in aller Regel an den zuvor geäußerten Erwartungen der Volkswirte. Für Konjunkturindikatoren gilt: Werden die Erwartungen übertroffen, handelt es sich um eine „gute“ Nachricht, werden die Erwartungen

verfehlt, spricht man von einer „schlechten“ Nachricht. Bei Inflationsdaten ist die Einordnung genau umgekehrt: Steigen die Preise stärker

als erwartet, ist dies eine „schlechte“ Nachricht, bleibt der Preisanstieg hinter den Erwartungen zurück, ist dies eine „gute“ Nachricht. Das gilt vor allem in einem Umfeld wie dem aktuellen, in welchem sich die Inflationsraten deutlich oberhalb der Zielmarken der Notenbanken bewegen.

Es gibt sogenannte **„Daten-Überraschungs-Indizes“**, in welchen die Häufigkeit und das Ausmaß der Datenabweichungen von den Volkswirte-Prognosen aufaddiert werden. Seit Ende Januar haben die Inflationszahlen in den USA tendenziell eher nach oben überrascht (orangene Linie), die Konjunkturindikatoren hingegen nach unten (blaue Linie). Der Index für die Konjunkturdaten ist mittlerweile sogar auf ein Mehrjahrestief abgerutscht.

Konjunkturdaten überraschten zuletzt negativ



Quelle: Bloomberg, antea

An den Aktienmärkten werden „bad news“ aber nicht automatisch als „bad news“, sondern manchmal als „good news“ betrachtet – was mich zu der **zweiten Hälfte** der „Bad news is good news“-Redewendung führt. Für die Aktienmärkte sind schlechte Nachrichten in der Regel dann gute Nachrichten, wenn sie die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung durch die Zentralbank erhöhen. Die Einschränkung „in der Regel“ weist auf Grenzen dieser Interpretation hin: Sind die Nachrichten so schlecht, dass sie die Gewinnaussichten der Unternehmen beeinträchtigen, kann es auch ganz schnell heißen „Bad news is bad news“. Der Grenzbereich zwischen beiden Interpretationsformen ist fließend und schwer zu definieren. Am Himmelfahrtstag wurde der unerwartete Anstieg der Neuanträge auf Arbeitslosengeld von den Marktteilnehmern dahingehend interpretiert, dass die daraus abgeleitete höhere Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung stärker zu bewerten sei als die daraus abgeleitete Eintrübung der Konjunktur- und damit der Gewinnaussichten.

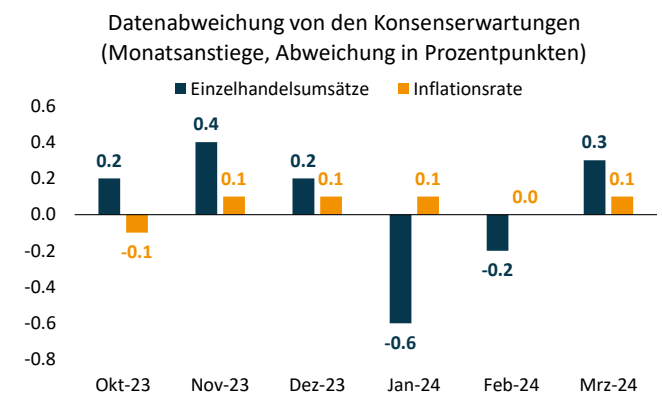
Nun sind die wöchentlichen Neuanträge auf Arbeitslosengeld sicherlich nicht die wichtigste Kennziffer für die US-Konjunkturaussichten. Der gestrige Kursanstieg an den Aktienbörsen bot aber erstklassigen Anschauungsunterricht für die „Bad news is good news“-Thematik. Die Frage, wie häufig beziehungsweise wie lange „bad news“ an den Märkten noch als „good news“ interpretiert werden, dürfte den weiteren Kursverlauf an den Aktienmärkten entscheidend mitbestimmen. Im Verlauf der **nächsten Woche** werden in den USA zwei wichtige Datenpakete veröffentlicht, die zu einer Herausforderung für die „Bad news is good news“-Interpretation werden könnten: Am Mittwoch gibt es die Inflationzahlen und am Donnerstag die Einzelhandelsumsätze, beide für den Monat April.

Bei den **Inflationzahlen** dürfte es relativ wenig Interpretationsspielraum geben: Liegen diese über den Erwartungen der Volkswirte, würden die Hoffnungen auf Leitzinssenkungen durch die Fed zurückgehen, was an den Aktienmärkten wohl zu Kursverlusten führen würde („Bad news is bad

news“). Liegt der Preisauftrieb hingegen unter den Erwartungen, wäre eine „Good news is good news“-Reaktion am wahrscheinlichsten.

Kniffliger wird es bei den **Einzelhandelsdaten**. Liegen diese *etwas* unter den Erwartungen, könnte dies die Zinssenkungshoffnungen beflügeln. Ähnlich wie am Donnerstag hieße es dann „Bad news is good news“. Liegen die Einzelhandelsdaten jedoch *deutlich* unter den Erwartungen, könnte dies die Gewinnaussichten der Unternehmen beeinträchtigen und an den Märkten zu einer „Bad news is bad news“-Reaktion führen. Sowohl für die Inflationzahlen wie auch für die Einzelhandelsdaten steht die Konsenserwartung aktuell bei einem monatlichen Anstieg von 0,4 Prozent. Die für die Aktienmärkte wahrscheinlich beste Kombination beider Daten wäre ein Unterschneiden bei den Inflationzahlen und ein Zuwachs bei den Einzelhandelsdaten im Rahmen der Erwartungen.

Preisauftrieb: Zuletzt häufig stärker als erwartet



Quelle: Bloomberg, antea

Conclusio: Nach der überschaubaren Gegenbewegung im April befinden sich die Aktienmärkte wieder auf Erholungskurs. Sie profitieren dabei von einer „Bad news is good news“-Mentalität der Anleger in Reaktion auf relativ schwache Konjunkturdaten. Das ist eine Gratwanderung. Der Konjunkturdaten-Überraschungs-Index für die USA ist bereits auf ein Mehrjahres-Tief abgerutscht. Es bedarf wohl nicht mehr vieler enttäuschender Konjunkturdatenveröffentlichungen, bis es an den Börsen heißt: „Bad news is bad news“.

Verfasser: purps@antea-ag.de

Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | www.antea-ag.de

CONCLUSIO noch nicht erhalten?
QR-Code scannen oder klicken

