

Marktausblick 2008

Subprime-Krise: Was ist für die nähere Zukunft zu erwarten?

Lex Hoogduin, Chefökonom, Robeco

Die Situation auf dem Hypothekenmarkt in den Vereinigten Staaten hat zu weltweiter Unruhe und Kursrückgängen an den Finanzmärkten geführt. Die Kreditinstitute sind davon besonders betroffen. Wann werden diese Turbulenzen zu Ende sein und was sind die langfristigen Auswirkungen?

Wohnungsmarkt bleibt unter Druck

Die Probleme auf dem amerikanischen Wohnungsmarkt selbst werden sich mindestens noch ein Jahr fortsetzen und es könnte einige Zeit dauern, bis an den Finanzmärkten wieder Ruhe eingekehrt ist.

Die Verluste bei Anleihen, mit denen amerikanische Hypothekendarlehen finanziert werden, insbesondere Subprime-Hypotheken, haben den Anlegern überall auf der Welt wieder die Augen für die Risiken geöffnet, die mit Geldanlagen verbunden sind. Dieses Bewusstsein war in den vergangenen Jahren beträchtlich geschwunden; als Folge davon waren die Risikoprämien auf ein sehr niedriges Niveau gesunken. Mit anderen Worten: Anleger waren mit verhältnismäßig geringen Erträgen als Ausgleich für die eingegangenen Risiken zufrieden.

Höhere Risikoprämien verlangt

Als Folge der Subprime-Hypothekenkrise verlangen Anleger jetzt generell einen höheren Risikoausgleich. Das macht es für Unternehmen schwieriger, Kredite aufzunehmen, während sie noch vor wenigen Monaten keine Probleme hatten, sich Kapital zu beschaffen. Aufgrund der Ungewissheit in Bezug auf die Auswirkungen der Subprime-Krise sind auch die Geldausleihungen im Interbankengeschäft zum Stillstand gekommen.

Die Konsequenzen dieser Situation bleiben jedoch unter Kontrolle, da die Zentralbanken den Banken Liquidität zur Verfügung stellen.

In der Tat hatte Robeco seit längerer Zeit damit gerechnet, dass die Risikoprämien wieder auf ein normaleres Niveau zurückkehren würden (siehe dazu auch die Pressemitteilung über die wirtschaftlichen Aussichten für das Jahr 2007 vom 15. Januar 2007).

Unruhe an den Märkten wird fortauern

Die Risikoprämien und Kurse müssen jetzt ein neues Gleichgewicht finden. Dies wird ein zeitraubender Prozess sein. Zum Beispiel gibt es nach wie vor Unsicherheit über den Umfang des Schadens, der von amerikanischen Subprime-Hypotheken verursacht wurde. Dies ist der Grund, weswegen die Aktienkurse steigen und fallen und jedes Mal die Hoffnungen und Befürchtungen der Anleger widerspiegeln, wenn neue Finanz- und Wirtschaftsnachrichten bekannt gegeben werden. Es ist

unmöglich, diese Bewegungen vorherzusagen oder zu wissen, wo sich das neue Gleichgewicht befinden wird, wenn sich der Staub gelegt hat. Nur der Ablauf der Zeit, ein fortgesetztes Wirtschaftswachstum und überzeugende Unternehmensergebnisse können die Befürchtungen zerstreuen und die Ungewissheit ausmerzen, die im Augenblick die Märkte beherrschen. Auf kürzere Sicht sollten wir uns auf beträchtliche Kursausschläge, sowohl nach oben als auch nach unten, gefasst machen.

Die langfristigen Folgen

Wie werden die langfristigen Folgen aussehen? In Subprime-Hypotheken engagierte Anleger werden sich mit ihren Verlusten abfinden müssen und die Häuserpreise in den Vereinigten Staaten werden unter Druck bleiben.

Die amerikanischen Verbraucherausgaben werden sich infolgedessen verlangsamen. Falls die Beschäftigung in den Vereinigten Staaten jedoch auf einem angemessenen Niveau bleibt, können die Auswirkungen auf die amerikanische Wirtschaft in Grenzen gehalten werden.

Außerhalb der Vereinigten Staaten setzt sich das Wirtschaftswachstum fort. Dieses Wachstum könnte sich wegen der Turbulenzen an den Finanzmärkten etwas abschwächen. Die Unternehmensbilanzen sind ausgesprochen solide, während die Umsätze und Erträge in der ersten Jahreshälfte 2007 ihren Anstieg fortgesetzt haben, und zwar sowohl innerhalb als auch außerhalb der Vereinigten Staaten.

Die Zentralbanken werden auch eine etwas lockerere Geldpolitik verfolgen, als dies bis vor kurzem allgemein erwartet wurde.

Fazit

Korrekturen wie diejenige, zu deren Zeuge wir jetzt werden, kommen alle paar Jahre vor und ändern nichts an der Tatsache, dass Aktien eine gute langfristige Anlage darstellen.