

11. September 2011

Handelsblatt

» Drucken

KAUM KAUFREIZ IM TIEF

Der nächste Kurssturz droht

von Ulf Sommer

Erst wurden die Anleger skeptischer. Jetzt reizen die niedrigen Kurse kaum mehr jemanden zum Einstieg. Deshalb fallen die Börsen weiter, sagen Charttechniker.



Ein Börsenhändler in der Börse in Frankfurt am Main unter der DAX-Kurve.

Quelle: dpa

Düsseldorf. So wie die meisten Anleger blicken derzeit auch die technischen Analysten skeptisch in die Zukunft. Trotz hoher Verluste von bis zu 30 Prozent für den Dax seit Ende Juli sehen die Experten das Ende der Talfahrt noch immer nicht erreicht.

Skeptisch stimmen die hohen Umsätze in der jüngsten Abwärtswelle. Im August wechselten in Frankfurt gut doppelt so viele Aktien ihre Besitzer wie im Schnitt der vergangenen Jahre. Zudem alarmieren die abrupten Gegenbewegungen nach oben - so wie gestern - und das rasche Erlahmen der Erholungen wie in den vergangenen Wochen.

"Kurzzeitige Ausschläge nach oben sind typisch in jeder großen Talfahrt. Doch sie dürften auch dieses Mal wieder nicht nachhaltig sein", sagt Christian Henke von der WestLB. Anders ausgedrückt: Anleger sollten die Erholungen zum Ausstieg nutzen. Grund für rasche Kursanstiege sind Käufe kurzfristig orientierter Anleger, die auf sehr kurze, aber heftige Gegenbewegungen spekulieren, wie es sie in jeder Baisse gibt, dann aber sofort aussteigen und auf fallende Kurse setzen, sobald sich der Trend nach unten fortsetzt.

Auf das Pendeln folgt der Absturz

Der Ende Juli begonnene Abschwung kam mit Ansage: Erst pendelte der Dax über mehrere Monate zwischen 7000 und 7500 Punkten. Sobald die 7000er-Marke gefallen war, setzte die erste große Verkaufswelle ein. Der Dax fiel binnen weniger Tage 1500 Punkte tiefer. "Lange seitwärts und dann fulminant nach unten. Deutlicher kann sich ein Bärenmarkt kaum ankündigen", sagt Klaus Deppermann von der BHF-Bank.

KGV-VERGLEICH

Dax-Aktien zu Schnäppchenpreisen



Die Lehre daraus heißt: Der im Frühjahr 2009 gestarteten Hausse folgt ein rasanter Abschwung. Denn so wie diesmal starteten auch die spektakulären Talfahrten im Frühjahr 2000, als die Technologieblase zu platzen begann; und 2008, als die Bankenkrise die Realwirtschaft erfasste. Jedes Mal endete eine ausgeprägte

Verteilungsphase, in der die Kurse auf- und abpendeln (siehe Chart), in einer ausgeprägten Talfahrt. Der verstorbene Börsenaltmeister André Kostolany hat in seinen populärwissenschaftlichen Büchern auf dieses Phänomen hingewiesen. Gemäß seiner über 70-jährigen Börsenerfahrung wechseln Aktien aus "starken" in "schwache", also nervöse Hände. Wenn die Kurse nicht weiter steigen, verlieren mehr und mehr nervöse Anleger die Nerven, sobald ihre Aktiendepots ins Minus rutschen. Am Ende brechen die Börsen ein.

Der Beschleuniger dieser Talfahrt war auch dieses Mal der Bruch der 200-Tage-Linie. Üblicherweise dient dieser Durchschnitt aus den vergangenen 200 Handelstagen vielen Profis als Orientierung. Sobald die Börse solch eine Linie unterschreitet, springt für viele Anleger die Börsenampel auf Rot. Auch in den zwei vergangenen großen Talfahrten gerieten die Kurse so richtig ins Rutschen, sobald die 200-Tage-Linie unterschritten war.

"Die letzte Entscheidungsschlacht ging im Bereich von 5500 Punkten verloren", sagt West-LB-Experte Henke. Schien sich nach der ersten Abwärtswelle im August zwischen 5500 und 6000 Punkten ein Boden auszubilden, so beschleunigte sich - wieder charttechnisch idealtypisch - die Talfahrt mit dem Bruch dieser Zone.

Trends sollten nicht als Kaffeesatzleserei abgetan werden

Dies mündete nun in eine zweite und am Montag begonnene Abwärtswelle. Christian Schmidt von der Helaba rechnet mit Kursen von "unter 5000 Zählern". Deppermann von der BHF-Bank veranschlagt das Potenzial bei 4780 Punkten. Dieses Kursziel gab der Experte bereits vor sechs Wochen, als der Dax noch bei über 7000 Punkten notierte, aus.

Auf den ersten Blick etwas weniger pessimistisch ist Wieland Staud von der gleichnamigen Research GmbH in Bad Homburg. Er rechnet mit einem Tief bei knapp über 5000 Zählern. Doch Staud schränkt ein, dass noch weit tiefere Kurse drohen, sollte der Dax unter seinen langfristigen Aufwärtstrend rutschen. Diesen veranschlagen technische Analysten bei 4600 Punkten. Er ergibt sich aus der Verbindungslinie der beiden markanten Tiefs aus den vergangenen großen Talfahrten.

Solche Linien als Kaffeesatzleserei abzutun, vor allem mit Blick auf die Hiobsbotschaften aus der nicht enden wollenden Schuldenkrise, kann teuer werden. Denn viele Profis, die ihre Anlageentscheidungen über den Tag hinaus treffen, orientieren sich an solch markanten Marken wie eben einem langfristigen Aufwärtstrend oder der schon beschriebenen 200-Tage-Linie. Auf diese Weise erfüllen sich die Prophezeiungen oft von selbst. "Schnäppchenjäger, wo seid ihr?"

AKTIENBÖRSEN WELTWEIT

Die verheerende Crash-Bilanz des Dax



Stimmungsindikatoren stützen die pessimistischen Szenarien der Analysten. Unter dem Titel "Schnäppchenjäger, wo seid ihr?" analysieren die Experten von Sentix - das ist der größte unabhängige Anbieter von Stimmungsindizes und verhaltensorientierten Daten in Europa - die aktuelle Talfahrt.

Auffällig ist, dass sich die wöchentlich mehr als 3000 befragten Investoren schon seit Monaten immer skeptischer äußerten, wenn es um ihre Anlageperspektiven für die nächsten sechs Monate geht. Derzeit stehen sich Optimisten und Pessimisten gleich stark gegenüber. Noch zur Jahreswende 2010/11 hatte Sentix aber 40 Prozent mehr Bullen als Bären registriert.

In der Vergangenheit war eine derart wachsende Sechs-Monats-Skepsis stets ein sicheres Signal für eine längere Talfahrt. 2007 etwa sank die Stimmung angesichts der sich auswachsenden Immobilienkrise rapide. Erst pendelten die Kurse noch monatelang auf und ab, ehe sie schließlich rasant fielen. "Einmal ins Rutschen gekommen hält kaum jemand mit Käufen dagegen, wenn der Optimismus zuvor verschwunden ist", sagt Sentix-Mitbegründer Patrick Hussy.

Anders ausgedrückt: Solange die Zuversicht nicht zurückkehrt, werden die Anleger die stark gesunkenen Kurse nicht als Kaufgelegenheit nutzen. "Erst wenn Anleger wieder mehr Chancen als Risiken sehen, werden sie die Aktien als Schnäppchen einstufen und schließlich kaufen", sagt Hussy. Doch so weit ist es noch nicht.