

12. Februar 2012

Handelsblatt

» Drucken

AKTIENMARKT

Gefährliche Euphorie an den Börsen

von Christian Schnell und Anke Rezmer

Die Sicherheit, in der sich die Anleger derzeit wähnen ist trügerisch. Auch wenn momentan kaum eine schlechte Meldung die Börsenstimmung trüben kann - keines der Probleme aus dem vergangenen Jahr wurde bisher gelöst.



Börse in Frankfurt: Psychologische Faktoren treiben derzeit die Kurse nach oben.
Quelle: REUTERS

Frankfurt. Aussagen wie diese sind gerade zwei Monate alt. „Deutschland wird wegen seiner Exportorientierung von der Rezession in der Euro-Zone getroffen“, sagte Stefan Schneider, der internationale Chefökonom der Deutschen Bank Anfang Dezember. Noch skeptischer war die Prognose von William de Vijlder. „Die Probleme scheinen größer denn je“, meinte der Chief Investment Officer und damit oberste Anlageberater von BNP Paribas Investment Partners. Daniel McCormack von der australischen Großbank Macquarie sah wenigstens einige Lichtstrahlen in der allgemeinen Düsternis, als er über die Börsen im Jahr 2012 sinnierte.

Im Februar scheinen diese Prognosen wie aus einer anderen Zeit. Der Dax hat in den ersten sechs Wochen des Jahres fast 900 Punkte zugelegt; so gut verlief der Jahresstart noch nie, seitdem Deutschlands wichtigstes Börsenbarometer im Jahr 1988 erstmals berechnet wurde. Ähnlich gut sieht es an vielen anderen Handelsplätzen aus.



DAX 30

Welche Aktien Schnäppchen sind

Viele der 30 Dax Unternehmen sind nach wie vor unterbewertet. Aber welche? Einen Hinweis darauf gibt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Ein Überblick, von Allianz bis Volkswagen.

„Die Anleger haben im Januar deutlich offensiver reagiert als noch im Dezember“, erklärte Marcel Langer von der Schweizer UBS. Nicht nur Großanleger, sondern auch viele Private sind im Laufe des Januars immer mutiger geworden. Die Großen steckten so die Kleinen an; und das führte in der Summe dazu, dass alle Probleme und Bedenken, die es wenige Wochen zuvor gab, wie weggeblasen erscheinen. Griechenland und Schuldenkrise, Inflations- und Deflationsängste, nicht zuletzt die Furcht vor einem Konjunkturreinbruch in den immer wichtiger werdenden Schwellenländern. In China, Indien oder in Brasilien. All das ist bislang ausgeblieben.

Doch wirklich gelöst sind die Probleme nicht, nur hören will keiner mehr davon. Erst recht nicht, seitdem die Europäische Zentralbank (EZB) im vergangenen Dezember die Märkte mit 500 Milliarden Euro an frischem Kapital geflutet hat. Danach war klar, dass keine der angeschlagenen Großbanken in Europa mehr pleitegehen wird.

Die Psychologie der Geldanlage

▼ Risikotoleranz
"Die Neigung, Risiken einzugehen, ist mit zwei demographischen Faktoren verbunden: Geschlecht und Alter. Frauen sind normalerweise vorsichtiger als Männer und ältere Menschen sind weniger bereit, Risiken einzugehen, als jüngere Leute. Die Konsequenzen der Verhaltensökonomik für Anleger sind klar: Wie wir uns bei der Geldanlage entscheiden und wie wir uns bei der Verwaltung unserer Anlage entscheiden, hängt sehr davon ab, wie wir über Geld denken. [...] Sie demonstriert, dass Marktwerte nicht ausschließlich von den gesammelten Informationen bestimmt werden, sondern auch davon, wie menschliche Wesen diese Informationen verarbeiten."
■ Übertriebene Zuversicht
■ Kurzfristiges Denken
■ Die Verlustaversion
■ Geistige Buchhaltung

Trendumkehr nennen Charttechniker das Phänomen, wenn plötzlich alle das Gegenteil von dem machen, was gerade noch angesagt war. Von einer Momentum-Strategie sprechen Analysten, die eher die fundamentalen Daten im Blick haben. Wichtig ist beiden, dabei zu sein, wenn die Stimmung an den Börsen kippt. „Wir setzen seit kurzem den Anteil an Bargeld ein, den wir im Herbst systematisch aufgebaut haben“, sagt Alexander Daniels, Vorstandssprecher der Hamburger Vermögensverwaltung Knapp Voith.

Wie er fahren momentan viele Berater die Strategie, dass sie in wackeligen Börsenphasen wie im vergangenen Spätsommer den Aktienanteil nahezu auf null reduzieren. Zieht dann die Börse wieder an wie seit dem Jahresstart, dann kaufen alle plötzlich wieder ein. Weil das so ist, gibt es auch diese extremen Kursausschläge, die in dieser Form in der Vergangenheit selten zu beobachten waren.

„2012 hat sich bisher gar nichts verändert“

Wer diesen Moment verpasst, der läuft Gefahr, das ganze Jahr über dem Markt hinterherzulaufen. Irgendwann stellt sich dann nämlich die Frage, wie lange Kunden das mitmachen, ehe sie zur Konkurrenz wechseln, bei der man möglicherweise sehr viel früher wieder auf Aktien gesetzt hat und deshalb besser dasteht, was die Performance betrifft. Jeder Vermögensverwalter ist auch Getriebener der aktuellen Entwicklung. Egal, ob er diese nun gut findet oder nicht.

Echte Anleger sind...

▼ ...gelassen
"Sie wissen, dass Aktienkurse von allen möglichen unvernünftigen Kräften beeinflusst werden, dass sie ebenso fallen wie steigen können und dass das auch für Aktien gilt, die sie selbst besitzen. Wenn das passiert, reagieren sie darauf mit Gleichmut. Sie wissen, dass der Preis wieder zurückkommt, solange das Unternehmen die Eigenschaften behält, die sie als Anleger zunächst angezogen hatten."
▶ ...geduldig
▶ ...rational

In diesem Jahr kommt noch etwas anderes hinzu: eine spezielle Ausprägung des sogenannten Januar-Effekts. Demnach steigen im ersten Monat des Jahres gerade die Aktien, die im Vorjahr besonders gelitten haben. Weil aber 2011 sehr viele Aktien verloren haben, stehen jetzt auch sehr viele auf der Gewinnerseite. Zumindest bei Titeln wie Commerzbank und RWE, die im vergangenen Jahr die größten Verlierer im Dax waren, hat das funktioniert. Einzelhändler Metro hat hingegen noch kaum etwas davon abbekommen.

Die fundamentalen Daten haben sich seit dem vergangenen Jahr kaum verändert

All das sind psychologische und damit eher weiche Faktoren. Trotzdem sind sie es, die derzeit die Aktienkurse treiben, während sich an den harten Fakten aus Konjunktur und den Unternehmen kaum etwas verändert hat. Die weichen Faktoren führen dazu, dass die harten ihren Schrecken verloren haben, zumindest vorübergehend. Dass sie oftmals gar entzaubert wurden als das, was sie in Wirklichkeit sind, nämlich der einseitige Blick auf eine Realität, in der anderslautende Meinungen kein Gehör finden.

Nur so ist es zu erklären, dass im Spätsommer die Vorstandschefs vieler Dax-Konzerne in großen Interviews der Öffentlichkeit mitteilten, von einer Krise sei in ihrem Unternehmen rein gar nichts zu spüren. Sie wurden nicht gehört im Gegensatz zu den beherrschenden Nachrichten zur Schuldenkrise und zur möglichen Griechenland-Pleite.



BÖRSENBEWERTUNG

Der Dax hat noch viel Potenzial

Anleger sollten weniger darauf schauen, wie stark der Dax schon gestiegen ist. Wichtiger ist, wie teuer Aktien sind - gemessen am Gewinn der Unternehmen und deren Vermögen. So betrachtet hat der Dax noch Luft nach oben.

Jetzt stehen diese Themen im Hintergrund, dafür wird jede halbwegs erfreuliche Unternehmensnachricht bejubelt. „2012 hat sich bisher gar nichts verändert“, sagt Jürgen Meyer, der als Leiter europäische Aktienfonds bei SEB Asset Management rund zwei Milliarden Euro Anlegervermögen verwaltet. Wichtige Entscheidungen zur Lösung der Schuldenkrise stehen nach wie vor aus. Die Kurse steigen seiner Ansicht nach schlicht aus dem Grund, dass ängstliche große Investoren bereits im zweiten Halbjahr 2011 ihre Aktien abgestoßen haben und nun nicht mehr als Verkäufer am Markt stehen, möglicherweise sogar wieder kaufen.

Börsianer fürchten schon die nächste Korrektur

Wie lange das mit der guten Laune noch so weitergehen wird, lässt sich allerdings nicht sagen. Die Experten der Schweizer Privatbank Julius Bär jedenfalls sind skeptisch, dass es so weitergeht wie in den vergangenen Wochen: Allein die hohe Liquidität treibe die Kurse. Und das sei ein Risikofaktor, den man nicht unterschätzen solle, meint David Kohl. „Nach Erreichen absoluter Panik-Levels im dritten Quartal 2011 ist die Erholung ziemlich großzügig ausgefallen.“ Auf den kräftigen Anstieg der Aktienkurse könnte schon bald die Enttäuschung folgen.

Börsianer fürchten schon die nächste Korrektur

Die Frage, wann genau das der Fall sein wird, ist deshalb genauso allgegenwärtig wie die nach den nächsten Kursmarken, die überschritten werden könnten. Etwa die 7000er-Marke beim Dax. Im vergangenen Jahr, das ebenfalls gut losging, gab es ab Ende Februar die erste Korrektur. Die hat sich ab Mitte März noch verstärkt, als die Bilder vom Seebeben in Japan und dem havarierten Atomkraftwerk in Fukushima die Welt in Atem hielten.

Zwar haben sich die Börsen in den Wochen darauf wieder erholt. Als dann Ende Juli viele Anleger in Urlaub waren und niemand mit einem Kursrutsch rechnete, kam dann der Absturz. Wie übrigens in der Vergangenheit schon öfters, wenn sich alle zu sicher waren.

Anlagetipps: So vermeiden Sie Pleiten

1. Steuern
Steuern Sie Geldanlagen breit, packen Sie nie mehr als ein Drittel der Anlagesumme in ein Einzelinvestment.
2. Vorsicht vor Krediten
3. Weitere Meinungen
4. Lesen Sie Verträge
5. Risiko
6. Vor Ort prüfen
7. Baulicher Zustand
8. Spezialisierter Anwalt
9. Vorausschau
10. Kein Zeitdruck
11. Produkte, die Sie verstehen
12. Beratungsprotokoll
13. Schriftliche Bestätigung
14. Prospekte
15. Keine Telefonangebote

Vom Januar-Effekt gibt es übrigens noch eine weitere Variante. „So wie der Januar schließt, so schließt das gesamte Jahr“, heißt es. Ginge es danach, dann würde 2012 ein fulminantes Börsenjahr. Immerhin betrug das Plus im Dax da fast zehn Prozent. Seit langem beschäftigt sich auch die Wissenschaft mit diesem Phänomen. Richtig lag man damit allerdings nur in 60 Prozent der Fälle. „2006 ging die These auf, 2011 dagegen nicht“, sagt Christian Gattiker, Chefstrategie vom Bankhaus Julius Bär. Wie auch immer, die Börse lebt im Moment von der gute Laune, von der Aufbruchstimmung eines neuen Jahres – also letztlich von der Psychologie.

© 2011 Handelsblatt GmbH - ein Unternehmen der **Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH & Co. KG**

Verlags-Services für Werbung: www.iqm.de (Mediadaten) | Verlags-Services für Content: **Content Sales Center** | **Sitemap** | **Archiv**

Realisierung und Hosting der Finanzmarktinformationen: **vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG** | Verzögerung der Kursdaten: Deutsche Börse 15 Min., Nasdaq und NYSE 20 Min.